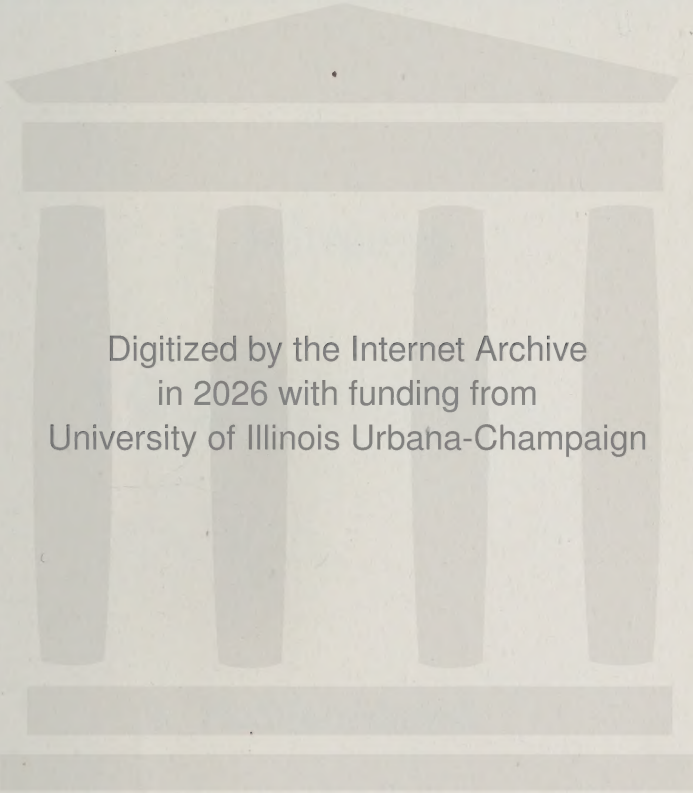


THE UNIVERSITY
OF ILLINOIS
LIBRARY

332.05
BANK
v.4²



Digitized by the Internet Archive
in 2026 with funding from
University of Illinois Urbana-Champaign

Bankwissenschaft

Halbmonatsschrift für Bank-, Börsen- und Finanzierungsfragen

Herausgeber: Prof. Dr. WILHELM KALVERAM, UNIVERSITÄT FRANKFURT a. MAIN

Schriftleiter: Dr. KONRAD MELLEROWICZ, Privatdoz., Handels-Hochschule, BERLIN

Verlag: HANS PUSCH, BERLIN SW 48, Friedrichstr. 231, Fernruf: Bergmann 2854

4. Jahrgang

1927/1928

2. Halbjahrsband.

Druck: Hans Pusch & Co., G.m.b.H.
Berlin S 42, Oranienstraße 140/42

Inhaltsverzeichnis und Sachregister

zum 4. Jahrgang 1927/1928

2. Halbjahrsband (1. Oktober 1927 bis 31. März 1928).

	Seite
Anleihemarkt, Der Wiederaufbau des —es, Dr. Hans Kühn, Schweidnitz	849—855
Auslandsgeld und Bankrate in Oesterreich, Dr. Fritz Ottel, Wien	495—498
A. W. V.-Mitteilungen	784
Bankakzept, Das amerikanische —, Dr. Konrad Mellerowicz, Berlin	856—858
Bankbuchhaltung, Beitrag zur Geschichte der —, Prof. Dr. Penn- dorf, Leipzig	605—619 643—657
Banken, Die englischen — im ersten Halbjahr 1927, Dr. Hans Linhardt, Münster	531—534
Bankpolitik, Englische — nach der Stabilisierung, Dr. Melchior Palyi, Berlin	865—875
Berufsleben, Kaufmännisches — und Forderungen der Ethik, Dr. Friedrich Feld, Frankfurt a. M.	518—524
Creditreform, Die Vereine —, Dr. Fritz Runkel, Köln	472—480
Dawes-Plan, Vor einer Revision des —, F. N.	737—738
Devisenreportgeschäft, Die Praxis des —es, Bernhard Marholz, Berlin	559—565
Disagiobilanzierung, Zur—1927, Dr. iur. Hubert Breitenfeld, Berlin	693—696
Diskonterhöhung, Zur jüngsten — der Reichsbank, Dr. Konrad Mellerowicz, Berlin	572—576
Edelmetallnachfrage, Indische —, B.	534—535
Effektenkurse, Methoden zur Voraussage der —, Dr. Dr. Schneider, Berlin	929—944
Effektentermingeschäft, Rationelle Arbeit im —, Dipl.-Kaufm. Dr. Goedecke, Berlin	593—605
Export-Kreditversicherung, Die deutsche —, Direktor E. Fehling, Hamburg	913—928
Fälschungen, Fortschritte in der Aufdeckung von —, H. Seiffert, Pößneck	807—811
Finanzplatz, Amsterdam als — des deutschen Außenhandels, Dipl.-Kaufm. E. Thannhäuser, Berlin	681—693
Gesetz über Depot- und Depositengeschäfte, Zur Verlängerung der Geltungsdauer des —es, Dr. Konrad Mellerowicz, Berlin	658—661
Giralgelder, Die Deckung der —, Prof. Klemens Ottel, Wien	525—528
Giroverband der Dresdner Bank, 4. Tagung des —es, Mellerowicz	858—864

	Seite
Haftsummenkredit, Dipl.-Kaufm. G. Draheim, Berlin	637—643
Hypothekarkredit, Der industrielle —, Erich Dachs, Berlin	566—571
	615—619
Investment Trust, Uebersetzung aus dem Englischen von Dr. H. Lienhardt, Münster	576—577
Kapitalmarkt, Zur Frage der Beziehungen zwischen Geldmarkt und —, Dr. jur. Hubert Breitenfeld, Berlin	875—886
Konjunkturelle Beobachtung des Eisenmarktes, Dr. Dr. Schneider, Berlin	715—723
Konkurs, Das neue Gesetz über den Vergleich zur Abwendung des —es, Dr. K. Tuschinski, Berlin	480—488
Konsumfinanzierung und Betriebswirtschaft, Dr. Mohr, Kaisers- lautern	724—731
	780—783
Kontoauszüge, Die Vorteile der täglichen — für die Liquiditäts- politik der Banken, Dipl.-Hdl. Karl Tang, Guben	465—472
Kreditkontrolle, Kollektive — durch die Banken, Prof. Dr. Kalveram	625—637
Kreditsicherung, Neuere Formen der —, Prof. Dr. Leither, Berlin	785—795
Lochkartenmaschinen, Zur Frage der Verwendung von —, Dr. K. Theißinger, Frankfurt a. Main.....	699—700
Medioliqidition, Für und wider die —, Prof. Dr. Kalveram, Frankfurt a. Main	697—698
Mittelstandskredite oder die Finanzierung der Personalgesell- schaften? Prof. Dr. Prion, Berlin	833—844
Monti di Pietà als Kreditbanken, Reg.-Rat Dr. Aufermann, Darmstadt	753—759
Normalisierung im Akkreditivverkehr der Vereinigten Staaten Dr. Georg Scheller, Frankfurt a. Main	513—518
Obligationen, Die Farben- —, Dr. Heinrich Merk, Frankfurt a. M.	732—736
— Ausländische Finanzierungsmethoden für —, K.	812—815
Ostbank für Handel und Gewerbe, Dr. H. Thiedemann, Königsberg	542—544
Quittungsscheck, Zur Einführung des stempelfreien —s in England. (Schluß.) Dr. H. Linhardt, Münster	489—495
— Nachtrag	701
Reichsbank, Die Stellung der — im deutschen Geldmarkt. Dr. Konrad Mellerowicz, Berlin	545—558
Reparationen, Weltwirtschaft, — und interalliierte Schulden. Prof. Dr. Wilh. Röpke, Jena.....	705—714
Scheckrecht Frankreichs, Dr. jur. L. Oppenheimer, Berlin	622—624
— Nachtrag	816
Spezialbanken, Begriff und Gliederung der —, Dr. Alf. Klein, Karlsruhe	795—806
Spezialkreditbanken des Handels, Dr. Alf. Klein, Karlsruhe	886—900
Transfer, Der Streit um den — und die Auslandsverschuldung. Priv.-Doz. Dr. Sulzbach, Frankfurt a. Main.....	844—849
Vorzugsrente, Wissenswertes von der —, Dipl.-Kaufmann M. Schönwandt, Biesenthal-Berlin.....	773—780
— Nachtrag	816
Zahlungsverkehr, Zur Vervollkommnung des bargeldlosen —s. Prof. Dr. Kalveram, Frankfurt a. Main.....	759—772
Zinsberechnung, Maschinelle —, Hans Dalichau, Leipzig	673—681
Wechselversteuerung, Schwierige Fälle der —, R.	528—531

Zur Fortbildung des Bankbeamten.

	Heft
Devisenarbitrage	14
Giroverkehr	16
Kontokorrentrechnen	16, 22
Kreditbanken	18
Kursbildung an der Börse: Einheitskurs	14
Obligationen	18
Prämiengeschäfte	22
Rationalisierung des Bürobetriebes	14
Reichsbank	16, 24
Rembourskredit	20
Sicherheit von Verrechnungsschecks	18, 20
Unternehmungsformen	14
Wechselrecht	20, 22, 24
Zahlung durch Scheck	22, 24

Banken-Konjunkturspiegel	Seite 499, 578, 662, 739, 817, 900
Buchbesprechungen	509, 536, 588, 619, 669, 749, 828, 910
Eingegangene Bücher	511, 590, 671
Zeitungs- und Zeitschriftenschau	512, 592, 672, 752, 832, 972

Bd. 1. Aufl. 22. 12. 28

Verzeichnis der Autoren

Aufermann, Dr., Reg.-Rat, Darmstadt:	Monti di Pietà.
B.:	Edelmetallnachfrage.
Breitenfeld, Hubert, Dr. iur., Berlin:	Disagiobilanzierung.
	Kapitalmarkt.
Dachs, Erich, Dipl.-Kfm., Berlin:	Hypothekarkredite.
Dalichau, Hans, Leipzig:	Zinsberechnung.
Draheim, Georg, Dipl.-Kfm., Berlin:	Haftsummenkredit.
Fehling, E., Hamburg:	Exportkredit-Versicherung.
Feld, Friedrich, Dr., Frankfurt a. M.:	Berufsleben.
Goedecke, Dr., Berlin:	Effektentermingeschäft.
Kalveram, Wilh., Prof. Dr., Frankfurt a. M.:	Kreditkontrolle.
	Medioliiquidation.
	Obligationen.
	Zahlungsverkehr.
Klein, Alfred, Dr., Karlsruhe, S.:	Spezialbanken.
	Spezialkreditbanken.
Kühn, Hans, Syndikus Dr., Schweidnitz:	Anleihemarkt.
Leitner, Friedrich, Prof. Dr., Berlin:	Kreditsicherung.
Linhardt, Hanns, Dr., Münster:	Banken.
	Investment Trust.
	Quittungsscheck.
Marholz, Bernhard, Berlin:	Devisenreportgeschäft.
Mellerowicz, Konrad, Priv.-Doz. Dr., Berlin:	Bankakzept.
	Diskonterhöhung.
	Gesetz über Depot- und Depositen- geschäfte.
	Giroverband.
	Reichsbank.
Merk, Heinrich, Dr., Frankfurt a. M.:	Obligationen.
Mohr, Dr., Kaiserslautern:	Konsumfinanzierung.
N., F.:	Dawes-Plan.
Oppenheimer, L., Dr. jur., Berlin:	Scheckrecht.
Ottel, Fritz, Dr., Wien:	Auslandsgeld.
Ottel, Klemens, Prof., Wien:	Giralgeld.
Palyi, Melchior, Priv.-Doz. Dr., Berlin:	Bankpolitik.
Penndorf, Prof. Dr., Leipzig:	Bankbuchhaltung.
Prion, Prof. Dr., Berlin:	Mittelstandskredite.
R.:	Wechselsteuerung.
Röpke, Wilhelm, Prof. Dr., Jena:	Reparationen.
Runkel, Fritz, Dr., Bensberg-Köln:	Creditreform.

Seiffert, H., Pöbneck i. Thüringen:	Fälschungen.
Sulzbach, Dr., Frankfurt a. M.:	Transfer.
Scheller, Georg, Dr., Frankfurt a. M.:	Normalisierung.
Schneider, Hans, Dr. Dr., Berlin:	Effektenkurse.
	Konjunkturelle Beobachtung.
Schönwandt, M., Dipl.-Kfm., Biesen- thal-Berlin:	Vorzugsrente.
Tang, Dipl.-Handelslehrer, Guben:	Kontoauszüge.
Thannhäuser, E., Dipl.-Kfm., Berlin:	Finanzplatz.
Theißinger, K., Dr., Frankfurt a. M.:	Lochkartenmaschinen.
Thiedemann, H., Dr., Königsberg	
i. Pr.:	Ostbank.
Tuschinski, K., Dr., Berlin:	Konkurs.

Die Vorteile der täglichen Kontoauszüge für die Liquiditätspolitik der Bank.

Von Diplom-Handelslehrer Karl Tang, Guben, N.-L.

Voraussetzungen für die Liquiditätspolitik.

„Höchste Rentabilität bei steter Zahlungsbereitschaft“ schreibt Prof. Obst¹⁾ „das ist die schwierige Aufgabe, vor die sich der ertragswirtschaftliche Bankbetrieb gestellt sieht.“

Diese Zahlungsbereitschaft darf nicht zu groß sein, sonst schmälert sie infolge der damit verbundenen unrentablen Anlage eines zu großen Teiles der Bankmittel den Ertrag; sie darf nicht zu knapp sein, da sie dann die Möglichkeit einer Illiquidität und damit die Gefährdung der Sicherheit der Bank nach sich ziehen kann. Zur Feststellung und Ueberwachung der notwendigen Zahlungsbereitschaft dienen Liquiditätsaufstellungen, in denen die Verbindlichkeiten den zur Verfügung stehenden Mitteln gegenüber gestellt werden. Die Liquiditätsaufstellungen sind um so bedeutungsvoller, je häufiger sie aufgestellt werden und je zuverlässiger die darin enthaltenen Zahlen sind. Hemmend für die täglichen Liquiditätsaufstellungen, die auch für die Zwecke der täglichen Kapitaldispositionen von großer Wichtigkeit sind, war bis jetzt die Schwierigkeit einer täglichen Feststellung der erforderlichen Zahlen für die Debitoren und die Kreditoren. Jedoch ist mit der quantitativen Feststellung dieser Zahlen erst ein Bruchteil des wirklichen Erfordernisses erfüllt. Soll ein Fortschritt erzielt werden, so muß zu dem quantitativen Ergebnis eine Analyse der Kreditoren und Debitoren nach qualitativen Merkmalen hinzutreten. Da die fremden Gelder heute die eigentliche Basis für die Geschäftstätigkeit der Bank bilden, ist für die Verwendung dieser Gelder eine genaue Kenntnis der Dauer, während der die fremden Mittel zur Verfügung stehen, sowie der Herkunft dieser Gelder notwendig. Andernfalls stellen sich bei der Befriedigung der Rückforderungsansprüche schwer lösbare Schwierigkeiten ein. Das Problem der Liquiditätspolitik besteht also darin, daß der Bankleiter täglich möglichst genau Kenntnis haben muß über die täglich fälligen Verbindlichkeiten, um dementsprechend für das Vorhandensein der erforderlichen flüssigen Mittel Sorge tragen zu können.

Wie können die täglichen Kontoauszüge mit den täglichen Saldenfeststellungen zur Erreichung dieses Zieles in vorteilhafter Weise beitragen?

Die Mithilfe der täglichen Kontoauszüge kann sich naturgemäß nur auf die Posten der täglichen Liquiditätsaufstellung erstrecken, die aus der Kontokorrentbuchhaltung und aus statistischen Ergebnissen, die auf den Aufzeichnungen der Kontorrentbuchhaltung aufbauen, gewonnen werden.

Da diese Voraussetzungen in hohem Maße bei der Feststellung der Verpflichtungen und bei der Errechnung der zur Verfügung

¹⁾ Bankgeschäft II, 6. Aufl., S. 421 f.

stehenden Mittel zum mindesten bezüglich der Debitoren zutrifft, lohnt es sich, auf die Zusammenhänge der täglichen Kontoauszüge mit der täglichen Liquiditätsaufstellung einmal näher einzugehen.

Analyse der Verbindlichkeiten.

Die täglich fälligen Verbindlichkeiten der Banken setzen sich, soweit sie im Kontokorrent aufgezeichnet sind, zusammen aus den Scheck- und Girogeldern, einem Teil der Kontokorrentkreditoren (Banken und Privatkunden) und den Depositen, soweit diese nicht auf längere Zeit mit Kündigungsfrist festgelegt sind²⁾. Erfahrungsgemäß werden diese der Bank zur Verfügung gestellten Mittel nicht alle gleichzeitig zurückgefordert. Eine 100% Bardeckung ist also nicht erforderlich, wohl aber erhebt sich jetzt die Frage: Bis zu welcher Höhe der Verbindlichkeiten müssen täglich Barmittel zur Einlösung bereit gehalten werden? Zur Ermittlung des erforderlichen Verhältnisses der Barmittel zu den Verbindlichkeiten verhilft nur die Erfahrung und die Beobachtung.

Es muß also empirisch festgestellt werden, welcher Anteil der als täglich fällig angesprochenen Verpflichtungen voraussichtlich zurückgefordert wird und eingelöst werden muß. Die Rückforderungsmöglichkeit hängt ab von einer Reihe von Faktoren, die auf die Dauer der zur Verfügung stehenden Mittel von Einfluß sind.

Von großer Bedeutung ist die Art der Einlagen. Es gilt vor allem die Einlagen, denen ihrer Herkunft und Art nach eine längere Einlagedauer zuzumessen ist, (Depositen mit dem Charakter von Spargeldern und mit längeren Kündigungsfristen) von den im engeren Sinne als Kreditoren und Scheckkonten bezeichneten Einlagen zu scheiden. Innerhalb dieser Aufteilung ist eine Unterteilung nach Gewerbebezügen und Branchen vorzunehmen, die selbstverständlich ein vernünftiges Maß nicht überschreiten darf. Es ergibt sich dann folgendes Schema:³⁾

Depositen

Spargelder, die des Zinsgenusses wegen der Bank zufließen.
Guthaben auf Scheck- und Girokonten

- a) von Festbesoldeten und Rentnern
- b) von Geschäftsleuten

Kreditoren (Kontokorrentkonten)

Banken und Filialen

Privatfirmen

Kaufleute

Lebensmittelbranche

Textilwaren

Eisenwaren usw.

Fabrikanten

Maschinenbau

Textilindustrie

Lederindustrie usw.

Handwerker

²⁾ Kalveram, Bankbilanzen, S. 19.

³⁾ In Anlehnung an Kalveram, Bankbilanzen, S. 38 ff.

Diese Gliederung ist selbstverständlich regional und je nach Gattung der Bank verschieden. Der Zweck bleibt jedoch stets der gleiche.

Getrennt nach den angeführten Gruppen müssen nunmehr möglichst oft die Verbindlichkeiten gegenüber diesen Gläubigern festgestellt werden. Bei entsprechender Gliederung der Buchhaltung kann ein großer Teil dieser Arbeit bereits in die Buchhaltung verlegt werden; die Gliederung in die Untergruppen muß dann, zur Vermeidung zu großer Zersplitterung der Buchhaltung, im statistischen Verfahren angefertigt werden.

Die Errechnung der für diese Aufstellungen erforderlichen Salden bereitet keine Mehrarbeit, da diese ja durch die täglichen Auszüge gegeben sind. Der Zusammenstellung der Salden für die größeren Gruppen ist bei entsprechender Gliederung der Kontokorrentbuchhaltung auch bereits bei der Abstimmung der Buchhaltung vorgearbeitet. Es bleibt als Mehrarbeit lediglich die Addition der die Untergruppen betreffenden Salden. Hierbei tritt als besonderer Vorteil zutage, daß infolge der täglichen Saldenfeststellungen die nötigen Unterlagen aus der Buchhaltung stets à jour sind.

	Verpflichtungen Am 1. 6.	% der Gesamtverpfl.	Veränderung am 2. 6.				Verpflichtungen am 2. 6.
			Rückfordrg. Mk.	% der Verpfl.	Einzahlung. Mk.	% der Verpfl.	
Depositen, Spargelder, Guthaben auf Scheck- und Girokonto							
Kreditoren (Kontokorrentkonto Banken, Privatfirmen, Kaufleute usw. (vergl. S. 3)							

In einer Tabelle werden diese Verbindlichkeiten in kurzen Zeiträumen gesammelt und in Beziehung gesetzt zu den Gesamtverbindlichkeiten. Die 4. Spalte enthält die Beträge, die von diesen Verbindlichkeiten eingelöst wurden, nominal und in Prozentsätzen der Verbindlichkeiten. In den Prozentsätzen dieser Spalte liegt die Hauptbedeutung dieser Tabelle. Werden die Beobachtungen längere Zeit fortgesetzt, so wird sich, vorausgesetzt, daß nicht abnormale Erscheinungen der Gesamtwirtschaftslage störend wirken, mit großer Wahrscheinlichkeit erkennen lassen, welche Gruppen regelmäßig ihre Gelder zurückfordern, zu welchen periodisch wiederkehrenden Zeitpunkten einzelne Gruppen besonders starke Abhebungen machen, und es wird sich innerhalb der einzelnen Gruppen ein Prozentsatz herauschälen lassen, der für die jeweilige Bereithaltung von liquiden Mitteln gute Anhaltspunkte gewährt. Da in dieser Tabelle auch die Beträge aufgenommen sind, die innerhalb der ein-

zelen Gruppen als neue Verbindlichkeiten zufließen, ergeben sich wiederum Hinweise für die durchschnittlich regelmäßig oder periodisch zu erwartenden Zuflüsse. Es läßt sich nunmehr leicht feststellen, in welchem Maße die Verschiedenheit in der Zusammensetzung der Verpflichtungen infolge der Verteilung auf verschiedenartige Gruppen mit zeitlich verschiedenen Rückforderungen der Guthaben und Einzahlungen in sich kompensierend wirkt, und dementsprechend können Dispositionen getroffen werden, die auf eine Erhöhung dieser Kompensationsmöglichkeit hinarbeiten.

Aus diesen durch das Ausschreiben der täglichen Auszüge mit den täglichen Saldenfeststellungen ermöglichten fortlaufenden Beobachtungen, die in vorteilhafter Weise zu graphischen Darstellungen verarbeitet werden können, lassen sich also eine Reihe von Regelmäßigkeiten und Gesetzmäßigkeiten ersehen, deren Kenntnis für die Liquiditätspolitik und die Kapitaldisposition von großem Werte ist.

Das Operieren mit Wahrscheinlichkeiten und Schätzungen wird verdrängt durch die Verwendung wertvoller statistischer Ergebnisse. Es wurde absichtlich nur von den als täglich fällig zu betrachtenden Verpflichtungen gesprochen, weil diese den weitaus größten Teil der Verpflichtungen ausmachen und weil gerade diese die höchsten Anforderungen an die Liquidität der Banken stellen.

So weit die später fälligen Verpflichtungen zahlenmäßig faßbar sind (die Schwierigkeit der Erfassung besteht darin, daß sie meistens mit den täglichen Verpflichtungen zusammen auf demselben Konto des Gläubigers verbucht sind, so daß also nach Möglichkeit eine Aussonderung etwa auf Conto separato zu veranlassen wäre), dürfte es sicher von hohem Interesse sein — falls eine Aussonderung ohne hohe Kosten möglich wäre — auch diese Verpflichtungen fortlaufend in Beziehung zu den Rückforderungen zu setzen. Der Disponent könnte aus diesen Beziehungszahlen ersehen, welche Beträge er für die Einlösung dieser Verpflichtungen täglich bereit halten muß.

Analyse der Debitoren.

Das Debitorenkonto gehört zu den Aktivkonten der Bank. Es hat jedoch den Nachteil, für die Feststellung der Liquidität große Schwierigkeiten zu bereiten. Diese Erscheinung wird darum die Banken veranlassen müssen, den Charakter dieser Debitoren möglichst genau zu klären, um jederzeit darüber informiert zu sein, bis zu welcher Höhe die Debitoren als liquide Mittel angesetzt werden dürfen. Zwecks dieser Analyse ist eine Gliederung der in Frage kommenden Debitoren nötig, und zwar nach Gesichtspunkten, die auf die Realisierbarkeit und den Rückfluß der ausgegebenen Kredite beeinflussend wirken.

Je nach Branche und Gewerbezug sind die Kreditbedürfnisse zeitlich verschieden. Desgleichen vollzieht sich der Rückfluß der Kredite mit verschiedener Geschwindigkeit. Je größer die Zahl der Kaufleute im Kundenkreis, desto schneller vollzieht sich der Rückfluß der diesen ausgeliehenen Gelder. Bei Krediten, die an Fabrikanten und Handwerker gegeben werden, ist die Realisierungsmöglichkeit geringer.

Hansen⁴⁾ konstatiert die Tendenz: Bei langsam zunehmender Zahl der Kaufleute im Kundenkreis: schnell steigende Liquidität der gegebenen Kredite.

Bei zunehmender Zahl der Handwerker und Fabrikanten: ungefähr im selben Verhältnis abnehmende Liquidität.

Bei zunehmender Zahl der Landwirte: sehr schnell abnehmende Liquidität.

Als besonders liquide sind die Debitoren anzusprechen, die nur zeitweise Schuldner der Bank sind und deren Schulden im Laufe der Zeit regelmäßig zurückgezahlt werden.

Diese Bemerkungen über die Verschiedenheit des Liquiditätsgrades bei den Debitoren sollen zu der Notwendigkeit einer genaueren Beobachtung hinführen.

An Hand der täglichen Saldenlisten ist es ein leichtes, in kurzen Perioden die Bewegungen der Debitoren — gegliedert nach den bei den Verpflichtungen genannten Gesichtspunkten — zu verfolgen. Es läßt sich dadurch die durchschnittliche Dauer der Inanspruchnahme der Kredite feststellen. Ferner lassen sich die als besonders liquide erscheinenden Gruppen leicht absondern. Die Möglichkeit der Absonderung dieser Gruppen, die regelmäßig ihre Kredite zurückzahlen, ist von weittragender Bedeutung für die Liquiditätspolitik der Banken, und zwar auf Grund folgender Ueberlegung:

Die Bank hat zur Befriedigung der Rückforderungen, die von seiten ihrer Gläubiger an sie herantreten, einen bestimmten Betrag nötig. Hat sie diesen Betrag nicht flüssig, so wird sie illiquide. Daraus ergibt sich die Forderung, daß die der Bank kurzfristig zur Verfügung stehenden Einlagen ihrer Kunden derart angelegt werden müssen, daß diese Gelder auch tatsächlich in kurzer Zeit wieder an die Bank zurückfließen. Mit diesen Eingängen muß also die Bank bestimmt rechnen können, so daß sie unter eventueller Zuhilfenahme ihrer Barreserven jederzeit imstande ist, ihren Verpflichtungen zur Einlösung der an sie gestellten Ansprüche nachzukommen. Aus der Erfahrung ergibt sich, daß die theoretische Uebereinstimmung der kurzfristigen Einlagen mit den kurzfristig gegebenen Krediten praktisch nicht viel nützt. Denn, wenn auch vertraglich bestimmte Fristen für die Rückzahlung, die mit den Kündigungsfristen der Verpflichtungen übereinstimmen, festgesetzt sind, kommt von diesen Krediten erfahrungsgemäß ein Teil nicht innerhalb des festgesetzten Termines zur Rückzahlung, sondern „friert ein“.

Auswertung für die Liquiditätspolitik.

Das Vorhandensein der täglichen Kontoauszüge gibt uns nun die Möglichkeit, in umgekehrter Weise vorzugehen, d. h. anstatt von den gewährten Krediten auf die zu erwartenden Rückzahlungen, von den laut den Beobachtungen auf Grund der täglichen Auszüge tatsächlich zurückfließenden Beträgen auf die Höhe der Kredite zu schließen, die kurzfristig ausgegeben werden müssen, damit wirklich die für die Wahrung der Liquidität benötigten Beträge von den Debitoren zurückgezahlt werden.

Dazu folgendes schematische Beispiel:

⁴⁾ „Das Problem der Liquidität im deutschen Kreditbankwesen“, S. 46 ff.

Angenommen, eine Bank hat durchschnittlich kurzfristige Einlagen ihrer Kunden in Höhe von 100 000 M. zur Verfügung. Auf Grund der täglichen Auszüge ergibt sich, daß täglich 15 000 M. zurückgefordert werden und eingelöst werden müssen.

Demgegenüber beträgt die Höhe der kurzfristig ausgeliehenen Gelder durchschnittlich auch 100 000 M. Es müssen also, damit die Liquidität erhalten bleibt, täglich 15 000 M. zurückfließen, oder es müßten entsprechend große Barreserven gehalten werden, die dann infolge ihrer Unrentabilität den Geschäftsertrag schmälern würden.

Die täglich gewonnenen Feststellungen zeigen jedoch, daß nur 13 000 M. zurückfließen. Daraus ergibt sich die Folgerung, daß die kurzfristigen Kredite den Betrag der durchschnittlich zur Verfügung stehenden kurzfristigen Einlagen überschreiten müssen — und zwar um so viel, daß aus den Krediten mit einem täglichen Rückfluß von 15 000 M. zu rechnen ist.

13 000 M. fließen zurück bei 100 000 M. gewährtem Kredit
 15 000 M. " " bei ? M. " "

$$x = \frac{100\,000 \times 15\,000}{13\,000} = \text{zirka } 115\,000 \text{ M.}$$

Es müßten also noch durchschnittlich 15 000 M. langfristige Einlagen kurzfristig angelegt werden, um den erstrebten täglichen Eingang von 15 000 M. zu erwirken.

In der Praxis liegen die Verhältnisse erfahrungsgemäß derart, daß die von seiten der Bankgläubiger gestellten Rückzahlungsansprüche periodisch stark variieren und dementsprechend die Verfügungshaltung von Barmitteln diesen Rückforderungen angepaßt werden muß.

Wenn nunmehr in der dargestellten Weise innerhalb der einzelnen Schuldner- und Gläubigergruppen beobachtet wird, in welcher Höhe die einzelnen Gläubiger zu periodisch wiederkehrenden Zeiten ihre Guthaben zurückfordern und welche Beträge periodisch von den Schuldnern zurückgezahlt werden, so wird es sich ermöglichen lassen, die angeforderten und zurückfließenden Beträge zeitlich in Uebereinstimmung zu bringen, etwa in folgender Weise:

Es wird festgestellt, daß z. B. die Gläubigergruppen A, B und C periodisch bestimmte Guthaben zurückfordern. Bei der Gewährung von Krediten muß also darauf Rücksicht genommen werden, daß insbesondere den Schuldnergruppen, die laut Beobachtung an den oben genannten Zeitpunkten Rückzahlungen leisten, diese Kredite gewährt werden und nicht anderen Gruppen, die gerade dann, wenn die Bank auf Rückflüsse angewiesen ist, nicht zurückzahlen können.

Rückforderungsansprüche am:

Gläubiger - Gruppe	10. des Monats	20. des Monats	30. des Monats
A.	5 000.—	10 000.—	50 000.—
B.	40 000.—	5 000.—	10 000.—
C.	5 000.—	40 000.—	5 000.—
Sa.:	50 000.—	55 000.—	65 000.—

Rückflüsse am:

Schuldner-Gruppe	10. des Monats	20. des Monats	30. des Monats
H.	5 000.—	50 000.—	5 000.—
I.	5 000.—	5 000.—	40 000.—
K.	50 000.—	5 000.—	5 000.—
Sa :	60 000.—	60 000 —	50 000.—

Aus der Tabelle geht hervor, daß am 30. d. M. mehr Geld zurückgefordert wird als an Rückzahlungen der Bank zufließen, daß dagegen am 10. und 20. d. M. die Bank mehr Geld zur Verfügung hat als sie benötigt.

Es müßte demnach dafür gesorgt werden, daß der Schuldnergruppe J mehr Kredite gewährt werden, dafür aber die den Gruppen H und K bisher für Kredite zur Verfügung gestellten Gelder gekürzt werden. Auf diese Weise würde erreicht, daß am 30. d. M. ein höherer Betrag zurückfließt, während die Rückzahlungen am 10. und 20. d. M. geringer würden.

Als Kreditnehmer für die kurzfristigen Kredite, die sich „automatisch selbst amortisieren,⁵⁾ kommen nur Kunden in Frage, von denen nach längerer Beobachtung der Umsätze und der täglichen Salden angenommen werden kann, daß sie die nötige Gewähr für eine pünktliche Rückzahlung der Kredite bieten können. Mit anderen Worten dürfen also die der Bank zur Verfügung stehenden kurzfristigen Gelder nur für Kredite an „nachweislich“ pünktlich zurückzahlende Schuldner in dem oben dargestellten Maße verwertet werden.

Die Haltung von Barvorräten kann bei Befolgung dieser Grundsätze beschränkt werden bis auf einen kleinen Betrag, der für einen Teil der kurzfristigen Gelder, mit deren unvorhergesehener Rückforderung vorsichtigerweise zu rechnen ist, bereit gehalten werden muß. (Auch dafür gibt die tägliche Beobachtung an Hand der täglichen Auszüge ein ziemlich wahrscheinliches Durchschnittsmaß.)

Als Ergebnis der Betrachtung über die Vorteile der täglichen Kontoauszüge für die Liquiditätspolitik der Bank ist zusammenzufassen, daß durch das Vorhandensein der täglichen Salden eine weitgehende Analyse der Verpflichtungen und der ausgegebenen Kredite, sowie wertvolle Beobachtungen über für die Liquiditätspolitik wichtige Faktoren ermöglicht werden. Die dadurch gewonnenen Erkenntnisse gestatten ziemlich genaue Liquiditätsaufstellungen mit dem Erfolg, daß die zur Verfügunghaltung von Barmitteln auf das allernotwendigste Maß beschränkt werden kann. Die dadurch frei werdenden Mittel können zu nutzbringenden Anlagen verwandt werden bis zu dem Zeitpunkt, an dem sie auf Grund der vorgängigen Beobachtungen — ich denke hier an die festgestellten periodischen Mehrbeanspruchungen und die Liquidierung langfristiger Schulden — zur Verfügung sein müssen.

⁵⁾ vergl. Argentarius, Kreditbank II, S. 35 ff.

Ohne übergroße Gefährdung der Sicherheit und bei Wahrung einer ziemlich genau kalkulierten ausreichenden Liquidität wird also der höchst mögliche Ertrag aus der Verwertung der fremden Gelder gewonnen.

Die Vereine Creditreform.

Von Dr. Fritz Runkel, Bensberg-Köln.

1. Die wirtschaftlichen Grundlagen.

Der Krieg hat die wirtschaftlichen Verhältnisse Deutschlands, sowohl die innerwirtschaftlichen als auch die auf den Verkehr mit dem Ausland abgestellten, in neue Bahnen gelenkt. Diese Umstellung ist in überaus zahlreichen Fällen mit einem völligen Neubau verbunden gewesen, nicht weniger hinsichtlich der Geschäftsunternehmungen und ihrer Betätigung an sich als bezüglich der Personen und Personenvereinigungen, die hinter diesen Unternehmungen stehen. Die Neugründungen haben sich vielfach als unzuverlässig erwiesen, oder es verursachte erhebliche Schwierigkeiten, sie auf ihre Reellität zu prüfen. Aber auch die Stellungnahme des Kaufmanns zu den soliden Firmen war von der fortgesetzten Sorge getragen, ob man jetzt nach der Neuordnung aller Dinge die Verhältnisse zuverlässig beurteilen könne, denn auch diese Unternehmungen mußten ja ihre Betätigung auf die neue Sachlage aufbauen. Es kam hinzu, daß der Wiederaufbau der deutschen Wirtschaft die Forderung stellte, Geschäfte zu suchen, wo man sie nur finden konnte, und daß man daher häufig darauf angewiesen war, Beziehungen anzuknüpfen, bei deren Auswahl man nicht allzu wählersich sein durfte, wenn man überhaupt ins Geschäft kommen wollte, weil man mit einem aufs höchste gesteigerten Wettbewerb auf der ganzen Linie rechnen mußte. Und da drängte sich als eine der wichtigsten Forderungen die Bewilligung von Kredit in den Vordergrund. Es war nicht nur so, daß man diesen Kredit als ein Werbemittel an sich benutzte; der große Geldmangel der Nachkriegsjahre machte die Anwendung des Kredits zu einer Notwendigkeit, an der man auch ohne die Gedanken an die Werbewirkung nicht mehr vorübergehen konnte. Aber ein solches Kreditsystem war eben angesichts der Unübersehbarkeit aller Verhältnisse großen Gefahren ausgesetzt. Es ist weiter zu berücksichtigen, daß der Fernhandel eine immer größere Bedeutung erlangt hatte und dadurch die persönlichen Beziehungen zwischen den Geschäftsleuten, wie man sie früher als die Grundlage des gegenseitigen Vertrauens betrachten konnte, immer mehr in den Hintergrund traten.

Und dann die Handelsnotwendigkeiten, die Deutschland mit dem Ausland verbinden. Wenn wir schon früher als ein Land der Veredelungsindustrie auf diesen Außenhandel angewiesen waren, so wurden solche Notwendigkeiten durch den Kriegsausgang ganz erheblich verstärkt. Ohne einen Außenhandel großen Stils können wir ja gar nicht mehr bestehen; dazu

zwingen uns schon allein unsere Wiedergutmachungsverpflichtungen. Aber hier tritt das Problem der Kreditgewährung erst recht an uns heran. Auch in der ausländischen Wirtschaft hat der Krieg revolutionierend gewirkt und die Folgen dieser Revolution bei den einzelnen Gliedern der Wirtschaft lassen sich natürlich erst recht schwer mit der nötigen Klarheit erkennen. Aber ohne einen in großzügiger Weise einsetzenden Kredit geht es in den Auslandsbeziehungen nun einmal erst recht nicht, und wir müssen uns dabei dessen erinnern, daß wir unsere glänzenden Vorkriegserfolge im Außenhandel zum großen Teil der ausgezeichneten Organisation des Kreditwesens verdanken.

Also hier wie dort, im Binnenverkehr wie im Außenhandel, das große Problem, den unvermeidlichen Kredit auf eine gesunde Grundlage zu stellen, welche den Kreditgeber nach Möglichkeit vor Schädigungen, zumal solchen durch unlautere Mittel, schützt und auch dem gutwilligen Kreditnehmer, dem häufig der nötige Ueberblick über die Entwicklungsmöglichkeiten fehlt, in seinem eigenen Interesse davor bewahrt, daß ihm wahllos jeder Kredit bewilligt wird, der vielleicht über seine Leistungsfähigkeit hinsichtlich der Ablösung seiner Verpflichtungen hinausgeht.

2. Die geschichtliche Entwicklung.

Die Bestrebungen, den im Kreditwesen an sich liegenden Gefahren zu begegnen, haben in der verschiedenartigsten Form Ausdruck gefunden. In den früheren, allerdings schon über ein halbes Jahrhundert zurückliegenden Zeiten herrschte das einfache Verfahren vor, daß ein Kaufmann dem anderen aus Gefälligkeit Auskünfte über einen Kreditsucher erteilte. Diesem System wohnte solange eine Berechtigung inne, als die persönlichen Fäden die Geschäftsleute so eng verbanden, daß man einen zuverlässigen Einblick in die Verhältnisse des Kreditsuchers gewinnen konnte und auch den Anfragenden genügend kannte, um ihm die eigenen Beobachtungen anvertrauen zu können. Bei der heutigen Entwicklung der Dinge, die das Netz der Geschäftsbeziehungen so außerordentlich vielgestaltig hat entstehen lassen, zudem dem Fernhandel, der sich vornehmlich auf den Briefwechsel aufbaut, zu immer größerer Bedeutung verholfen hat, konnten die persönlichen Gefälligkeitsauskünfte nur noch in Ausnahmefällen in Betracht kommen. So war denn die Uebernahme der Auskunftstätigkeit durch solche Stellen, die sich — sei es in der Form des Privatbetriebes (Auskunfteien), sei es in der Gestalt der Vereinsbildung —, berufsmäßig dieser Sache widmeten, indem sie ihre Feststellungen auf die Mitarbeit von eingesetzten Personen und sachkundigen Vertrauensleuten gründeten, eine unausbleibliche Folge der neuen Lage.

In den ersten Zeiten bot sich die Bekämpfung der Mißstände im Kreditwesen als die nächstliegende Aufgabe dar. Die Notwendigkeiten des Kreditgebens an sich, wie wir oben geschildert haben, hatten ja auch zu dem viel beklagten „Borgwesen“ geführt und allmählich die Forderung nach Barzahlung immer lauter werden lassen. Gerade auf diesem Gebiet war es, wo man die ersten Erscheinungen der Vereine Creditreform

beobachten konnte. Im Jahre 1879 wurde nämlich, wie Dr. E. Richter¹⁾ berichtet, ein „Verein Barzahlung Mainz“ gegründet, der es als seine erste Aufgabe betrachtete, die in Mainz hervortretenden Zahlungsunsitten zu bekämpfen und einen Schutz gegen schlechte Zahler durch einen Zusammenschluß der interessierten Kreise (vor allem Kleinhändler und Handwerker) zu erzielen. Der Fernhandel, der sich auch für die Mainzer Geschäftsleute immer größere Geltung verschaffte, führte alsbald dahin, daß man an anderen Orten Stützpunkte für die Vereinstätigkeit einrichtete, und die offensichtlichen Erfolge des Mainzer Zusammenschlusses veranlaßten auch größere Firmen, sich anzuschließen. Der erste Paragraph der Satzung des Vereins lautete:

Der Verein hat den Zweck,

- a) seine Mitglieder gegen schädliches Kreditgeben zu schützen;
- b) durch den Druck der Vereinigung alte und zweifelhafte Außenstände kostenfrei einzuziehen;
- c) durch Verbindung mit anderen, gleiche Bestrebungen verfolgenden Vereinen eine möglichst sichere Auskunftserteilung auf dem Prinzip der Gegenseitigkeit herzustellen und
- d) durch die Gesamtwirkung der Vereinstätigkeit eine allgemeine, zeitgemäße Reform der Kreditverhältnisse herbeizuführen.

Wenn man insonderheit den Punkt c betrachtet, sieht man, daß schon damals eine für die ganze weitere Entwicklung sehr bemerkenswerte Ausweitung der Vereinstätigkeit einsetzte. Neben die Bekämpfung der Zahlungsunsitten trat die Auskunftserteilung, also die prophylaktische Tätigkeit, die dem schädlichen Kreditgeben von vornherein entgegenarbeiten sollte, und ganz in diesem Sinne nannte sich der Verein noch im Jahre seiner Gründung „Verein Creditreform, zum Schutze gegen schädliches Kreditgeben“.

Es konnte nicht ausbleiben, daß die Mainzer Bestrebungen überall Anklang fanden. Aehnliche Vereine wurden in Südwestdeutschland gegründet, und 1883 kam es zu einem Zusammenschluß von 16 solchen Vereinen zu einem Ver b a n d e. Dieser Verband besorgte zunächst als die Zentrale nicht nur die eigentlichen Verbands-, sondern auch die Vereinsgeschäfte, aber bereits 1888 entschloß man sich, eine besondere Verbandsleitung in L e i p z i g — man achte auf die geographische Ausdehnung der Vereinsinteressen — zu errichten. Schon vom nächsten Jahre an erfolgten auf deutsche Anregung Gründungen mit ähnlichen Zielen im Ausland (Oesterreich-Ungarn, Holland, Schweiz), welche auch heute noch mit dem deutschen Verband zusammenarbeiten. Die Vereine Creditreform haben dann allmählich in fast allen europäischen Ländern Fuß gefaßt.

Die Entwicklung im A u s l a n d schildert der Jahresbericht des Verbandes der Vereine Creditreform über das Geschäftsjahr 1926/27. Diesen Ausführungen zufolge „umfaßte vor Ausbruch des Weltkrieges die Organisation einschließlich der Vertragsländer

¹⁾ „Wesen und Wirken der Vereine Creditreform“ (Leipzig, ohne Erscheinungsjahr).

336 Vereine, 277 Filialen und eine offizielle Vertretung (in Frankreich), außerdem 942 bekanntgegebene Stellen für mündliche Auskunftserteilung. Auf die einzelnen Länder außerhalb Deutschlands verteilt, ergibt sich hierbei folgendes Bild: (Die Zeichen bedeuten: V = Vereine, F = Filialen, mSt = Stellen für mündliche Auskunftserteilung) Belgien: 3 V, 2 F, 11 mSt; Dänemark: 1 V, 1 F, 9 mSt; Großbritannien: 1 V, 2 mSt; Italien: 2 V, 56 mSt; Niederlande: 8 V, 58 F; Norwegen: 1 V, 8 mSt; Oesterreich-Ungarn: 22 V, 787 mSt; Schweden: 1 V, 13 mSt; Schweiz: 28 V, 12 F.“ In der Nachkriegszeit — ich schließe mich auch hier dem Wortlaut des Jahresberichts an — paßten sich die Creditreform-Organisationen den veränderten Verhältnissen automatisch an und arbeiteten mit Hilfe ihrer guten Tradition erfolgreich weiter. Wie stand es aber in den Ländern, in denen die Organisation vom Erdboden verschwand, wo diese Tradition also abriß? Es war nicht einfach damit getan, daß man deutsche geschulte Beamte hinausschickte, die Schwierigkeit liegt darin, daß die Leute unter ganz anderen Lebens- und Arbeitsbedingungen die gleichen Leistungen erzielen sollen wie im Inlande. Man kann auch nicht nur mit deutschem Personal arbeiten, sondern muß einheimische Hilfskräfte heranziehen, die oft weder gewohnt noch geneigt sind, in dem geforderten Sinne mitzuarbeiten. Unter solchen Umständen wird man begreifen, welche Leistungen in den schlichten Zahlenangaben verborgen sind, wenn der Verband der Vereine Creditreform am 31. März 1927 bereits wieder folgende Stellen für mündliche Auskünfte im Ausland zu verzeichnen hatte:

Belgien	3	Frankreich	1
Dänemark	15	(weitere Stellen sollten in	
Freistaat Danzig	1	nächster Zeit folgen)	
Deutsch-Oesterreich	87	Großbritannien	1
Finnland	1	(weitere Stellen sollten in	
Italien	3	nächster Zeit folgen)	
Memelstaat	1	Schweden	33
Niederlande	59	Schweiz	40
Norwegen	9	Tschechoslowakei	412
Polen	37	Ungarn	20

3. Die Aufgaben.

Wie wir schon oben andeuteten, erweiterte sich der Aufgabenkreis der Vereine Creditreform von der Abwehr gegen das Borgunwesen zum vorbauenden Schutz gegen schädliches Kreditgeben, das letztere zumal auf dem Wege der Auskunftserteilung. Von dieser Grundlage aus führte aber die weitere Bahn zu einer systematischen Betätigung in der Förderung des Kreditverkehrs überhaupt. Eine solche Tätigkeit mußte ihr höchstes Ziel im Nachweis neuer Geschäftsmöglichkeiten erkennen, zunächst soweit die Vertrauenswürdigkeit der zu gewinnenden Firmen als die in den heutigen Zeiten besonders wichtige Grundlage der Geschäftsverbindungen nachgewiesen werden konnte. In den Rahmen dieser Tätigkeit gehört gewissermaßen als Zusatzerscheinung, die Einziehung von Forderungen, für

die sich die Vereine Creditreform in immer breiterem Umfang zur Verfügung gestellt haben. Aber darüber hinaus widmeten sich die Vereine Creditreform mehr und mehr der Erschließung von Geschäftsmöglichkeiten, die mit der Auskunftserteilung kaum noch in Zusammenhang standen. Wenn man dabei den Nachweis von Vertretern ins Auge faßt, so war dabei noch eine gewisse Verbindung mit der Kreditsicherung durch die Auskunft zu beobachten, denn es galt doch, zuverlässige Persönlichkeiten zu empfehlen. Aber der weitere Schritt richtete sich auf den Nachweis von Geschäftsmöglichkeiten schlechthin, und zwar nicht nur von einzelnen Geschäftsgelegenheiten, wobei ja immer noch wenigstens die Ueberzeugung des empfehlenden Vereins von der Zuverlässigkeit der betreffenden Firma die Grundlage sein mußte, sondern von geschäftlichen Betätigungsmöglichkeiten überhaupt, soweit sie in den Verhältnissen ganzer Industrien und Länder, sowohl hinsichtlich des Bedarfs als auch des Absatzes, begründet waren. Und da kommen wir auf ein besonderes Gebiet, das die Vereine Creditreform in immer größerem Umfang in ihren Aufgabenkreis hineingezogen haben. Es handelt sich um nicht weniger als um die planmäßige Förderung des Exports. Allerdings waren auch hier ursprünglich die Anknüpfungspunkte in den Orientierungsmöglichkeiten gegeben, welche den Vereinen Creditreform ihr allenthalben ausgebautes Berichterstattnetz bot, aber aus dem überaus reichhaltigen Material, das sich bei den Vereinen auf diese Weise sammelte, ergab sich ein Bild von der Wirtschaftslage der anderen Länder und der sich daran anknüpfenden Geschäftsmöglichkeiten an sich, ein Bild, dessen Zuverlässigkeit einer fortlaufenden Kontrolle durch die sich immer wieder erneuernden Spezialberichte über Firmen und Personen unterzogen werden konnte. In dieser Art werden die Organisationen der Vereine Creditreform auch durch die befreundeten Einrichtungen in den anderen Ländern wirksam unterstützt, als welche der Verband in seinem letzten Geschäftsbericht folgende besonders anführt: Schweizerischer Verband der Vereine Creditreform in Zürich, Tschechoslowakischer Verband der Vereine Creditreform in Prag, Oesterreichischer Verband der Vereine Creditreform in Wien, Niederländische Vereeniging Creditreform in Rotterdam, Creditreformforeningen for Danmark in Kopenhagen, Creditreformforeningen for Norge in Oslo, Creditreformföreningen för Sverige in Stockholm, Societa Anonima Cooperativa Italiana „Creditreform“ in Mailand und Osakheyhtiö Luottotieto Liikemiesien Tiedonanto Yhdistys in Helsingfors.

Als ein gutes Beispiel ihrer Tätigkeit in der Förderung des Außenhandels kann der Leipziger Verband in seinem letzten Geschäftsbericht darauf hinweisen, daß sich seine Vereine während der großen deutschen Messen unmittelbar in den Dienst des Welthandels dadurch gestellt haben, daß sie ihren Mitgliedern ihren Informationsapparat zur Verfügung hielten. Besonders bemerkenswert ist aber auch die nachfolgende Auslassung in dem genannten Jahresbericht: „Im Bestreben, beim Verbands der Vereine Creditreform eine Stelle

zu schaffen, die den Verlauf und das Ergebnis von Wirtschaftserscheinungen und -ereignissen beobachtet, wurde im Vorjahre der Wirtschaftsnachrichtendienst A errichtet, der der Schriftleitung der Verbandszeitung angegliedert wurde. Durch sorgfältig zusammengestelltes Material über die Wirtschaftslage der einzelnen Branchen und deren Geschäftstätigkeit sollte den Mitgliedern der für jeden Geschäftsmann notwendige Ueberblick über die Gesamtlage erleichtert werden. Diese Arbeit fand ihren Niederschlag in den regelmäßig monatlich in der Verbandszeitung „Creditreform“ veröffentlichten Konjunkturberichten. Diese Berichterstattung erfreut sich bei den Mitgliedern großer Sympathie und hat mehrfach zu interessanten und anregenden Korrespondenzen Anlaß gegeben. Die zahlreichen Auslandsinteressen eines sehr großen Teiles unserer Mitglieder legten den Gedanken nahe, eine gleiche oder ähnliche Einrichtung für das Ausland zu schaffen, damit die Mitglieder in Ergänzung ihrer Auskünfte auf ausländische Firmen aller Länder die Möglichkeit hätten, einen allgemeinen Ueberblick über die gesamte Geschäftslage des betreffenden Landes zu erhalten. Diesem Bedürfnis Rechnung tragend, wurde der Wirtschaftsnachrichtendienst B geschaffen. Dessen Aufgabe ist es, die Mitglieder nicht allein über die gesamte Lage in einem bestimmten Lande zu unterrichten, sondern ihnen auch in Spezialfragen Auskunft zu geben. Dieser Dienst wurde von Mitgliedern, die am Export interessiert sind, rege benutzt. Neben allgemeinen Berichten wurden insbesondere zahlreiche Auskünfte über Absatzmöglichkeiten bestimmter Artikel, über die Rechtsverhältnisse und die Rechtsverfolgung in den verschiedenen Ländern und viele andere Spezialfragen gegeben. Vielfach wurden über solche Fragen auch aufschlußreiche Artikel in der „Creditreform“ veröffentlicht. Außerdem wurden die Exportinteressen durch Aufstellung von Listen von Interessenten für bestimmte Warengattungen gefördert. Die rege Inanspruchnahme dieser Einrichtung zeigt das große Bedürfnis, das hierfür besteht.“ Eine allgemeine wirtschaftliche Förderung entwickeln die Vereine auch dadurch, daß sie an Hand ihrer weitreichenden praktischen Erfahrungen an die verschiedenen Ministerien fortgesetzt Vorschläge zur Abstellung von Mängeln oder für zeitgemäße Neuerungen auf dem Gebiet der Wirtschaft, des Verkehrs, der Gesetzgebung und der Verwaltung machen. Als Gegenstände solcher Eingaben werden genannt:

Kreditschutz:

1. Bericht über erleichterte Erschließung behördlichen Materials.
— Aenderung des G. m. b. H.-Gesetzes. — Gerichtlicher Zwangsvergleich. — Sicherungsübereignung.
2. Reform des Offenbarungseides.
3. Schaffung eines Gewerberegisters.

Verkehrswesen:

4. Verkehrsbericht.
5. Aenderung des Fernsprechgebührensyste.ms.
6. Aenderung der Fernsprechgebühren.
7. Paketzustellung.

8. Portoerhöhung.
9. Neuorganisation der Güteranlieferung.
10. Gebühr für die Stempelung der Frachtbriefe.
11. Systematische Prüfung des Eisenbahn-Normalgütertarifs.

4. Die Organisation.

Die Frage, wie weit man in einer zentralistischen Zusammenfassung der Vereinstätigkeit gehen soll, um das Auskunftsmaterial lückenlos sammeln und auch in einer Auswertung aller gegenseitigen Abstimmungsmöglichkeiten verwenden zu können, mußte sich bei den Vereinen Creditreform mit Nachdruck aufdrängen. Man glaubte aber schließlich erkannt zu haben, daß eine zu weitgehende Zentralisation mit einer gewissen Langsamkeit in der Beantwortung der Fragen verbunden sein müsse, ein Mangel, der gerade für das kaufmännische Leben verhängnisvoll war. Die Dezentralisation auf der anderen Seite begann ihre Schattenseiten sofort dann zu zeigen, wenn sie dahin führte, daß man die Auskunftstätigkeit in die Hände zahlreicher kleiner Betriebsstellen legte, die nicht in der Lage waren, berufliche Berichterstatter zu halten, die über die nötige Erfahrung auf ihrem Spezialgebiet und auch über entsprechende allgemeine kaufmännische Kenntnisse verfügten. Aus solchen Erwägungen heraus hat man sich zu einem gemischten System entschlossen, bei dem die Vereinsbüros, wie sie an den großen Orten eingerichtet sind, selbständig Auskünfte erteilen. Sie stellen aber ihrerseits wiederum Sammelpunkte für den ihnen zugewiesenen größeren Bezirk dar, aus dem sie das Material an sich ziehen, um dann auch die Anfragen auf die kleineren Plätze beantworten zu können. Das gilt aber alles nur für die Auskunftserteilung auf das Inland. Die Berichterstattung über das Ausland hat das Leipziger Verbandsbüro selbst in der Hand. Man hat es für notwendig befunden, das so wertvolle, aus dem Ausland gesammelte Auskunftsmaterial an einer Stelle vereinigt zu halten, um eine auf zusammenfassende Durcharbeitung fußende Auswertung sicherzustellen. Angesichts des gerade für Deutschland so wichtigen Wiederaufbaus der internationalen Handelsbeziehungen wird man diese Maßnahme als berechtigt betrachten dürfen.

Im übrigen hat der „Verband“ die Aufgaben, die ihm als einer Organisationsspitze von selbst zukommen. Er soll alles das im Interesse der Förderung des Kreditreformgedankens liegende durchführen, was über den Aufgabenkreis des einzelnen Vereins hinausgeht. Er hat deshalb die Vereine nicht nur durch Aufklärungen und Belehrungen zu unterstützen, sondern ihnen auch die notwendigen Drucksachen zur satzungsmäßigen Behandlung der Geschäfte zu liefern. Das Verbandsbüro versendet ferner monatlich vertrauliche Mitteilungen an die Geschäftsführer der Vereine, welche auch Gelegenheit zum Austausch der Erfahrungen über zweckmäßige Arbeitsweisen bieten, praktische Winke geben und besonders schwierige Fälle erläutern. Sehr beachtlich ist dann die vom Verband herausgegebene (oben schon erwähnte) Verbandszeitschrift „Creditreform“, die wie der letzte Geschäftsbericht sagt, in einer Auflage von 100 000 erscheint. Hier bringt

man nicht nur Verbandsmitteilungen, sondern läßt auch erfahrene Männer aus allen Giebietten der Wirtschaft und des Rechts über aktuelle Fragen zu Wort kommen.

Der Verband ist es auch, welcher die sogenannte „Credit-reform-Reisekarte“ ausgibt. Auf Grund dieser Karte kann das Mitglied oder sein Bevollmächtigter oder Reisender in sämtlichen Auskunftsstellen der zugehörigen Organisationen kostenlos mündliche Auskunft einholen, eine in den heutigen Zeiten der notwendigen ausgedehnten Reisetätigkeit höchst wertvolle Einrichtung.

Neben dem Verband zeigt die Organisation „Gauverbände“, „Vereine“ und „Filialen“. Die unterste Stufe des Aufbaus bildet das Netz der Berichterstatter. Der Gauverband hat die Schuldnerliste auszugeben, ein Verzeichnis der von dem Verein ohne Erfolg Gemahnten, welches nur an die Mitglieder verabfolgt wird. Im übrigen besteht die Aufgabe des Gauverbandes vor allem in der Schlichtung von Streitigkeiten innerhalb des Gaues.

Gegenüber diesen beiden zusammenfassenden Verwaltungsinstanzen (Verband und Gauverband) sind die „Vereine“ diejenigen Erscheinungsformen der ganzen Organisation, welche den praktischen Kreditschutz wahrnehmen. Die Führung der Vereinsgeschäfte liegt dem „Geschäftsführer“ ob, von dessen Persönlichkeit und Fähigkeiten schließlich der Erfolg der Geschäfte selbst abhängt, da er mit nahezu unbeschränkter Vollmacht für die Geschäftsführung ausgestattet ist. Die „Filialen“ dienen der Unterstützung des Hauptvereins in der Auskunfterteilung, nicht im Mahnverfahren. Ihre Einrichtung unterliegt der Genehmigung des Verbandsvorstandes.

Dem Vereinsgeschäftsführer stehen seine Angestellten und die an Außenplätzen wohnenden Gewährsleute zur Verfügung. Von den Angestellten interessieren insbesondere die Rechercheure, welche die Erkundigungen im Ort der Vereinsgeschäftsstelle einzuziehen haben. Die auswärtigen Gewährsleute sind selbständige Kaufleute, die nur ihrem Verein Auskünfte erteilen. Den Niederschlag des gesamten Erkundigungsdienstes bildet letzten Endes das Archiv, das für die ganze Auskunftstätigkeit natürlich von grundlegender Bedeutung ist, und das man dadurch auf dem laufenden zu halten sucht, daß man bei jeder schriftlichen Anfrage neue Erkundigungen einzieht.

5. Die Arbeitsweise.

Vieles von dem, was begrifflich in dieses Schlußkapitel gehört, hat schon bei der vorstehenden Schilderung der Organisation erörtert werden müssen. Auf einige weitere Besonderheiten sei noch hingewiesen. Schriftliche Auskünfte werden den Mitgliedern auf ganz Deutschland und das Ausland erteilt. Die Anfragen sind auf vorgedruckten Zetteln zu stellen, welche in Blocks an die Mitglieder verkauft werden. Am Ort des Vereins werden kostenfreie mündliche Auskünfte an Mitglieder aus dem Archiv erteilt. Gegen eine Zettelgebühr kann man auch Branchenadressen oder Agenten erfahren oder zu vorher vereinbarten Preisen auch ausführliche Sonderberichte beziehen, die den gesamten Werdegang des betreffenden An-

gefragten enthalten. Dazu kommt als weiteres Hilfsmittel die Creditreform-Reisekarte, von der schon oben die Rede war, und die an etwa 1000 Auskunftsstellen im In- und Auslande benutzt werden kann.

Zu Feststellungen im Erkundungsdienst werden in ausgedehntem Umfang die behördlichen Register und das sonstige einschlägige amtliche Material herangezogen. Es seien da genannt:²⁾

Handels-, Genossenschafts- und Güterrechtsregister, aus denen Abschriften und Auszüge zur Verfügung stehen,
die Listen derjenigen Personen, die den Offenbarungseid geleistet haben,
das Verzeichnis derjenigen Schuldner, bezüglich deren der Antrag auf Eröffnung des Konkurses wegen Masse mangels abgelehnt worden ist,
die Listen der Einwohnermeldeämter,
Gewerbsteuerrollen.

Was schließlich das Mahnverfahren angeht, so erbietet sich der Verein bei Zustellung der Zahlungsaufforderung zur unentgeltlichen Herbeiführung einer Verständigung mit dem Gläubiger. Wenn dieses Anerbieten unbeachtet bleibt, so folgt nach etwa 10 Tagen eine zweite Zahlungsaufforderung unter „Einschreiben“, und der Schuldner wird dabei darauf aufmerksam gemacht, daß er eventuell die Aufnahme in die Schuldnerliste zu gewärtigen habe. Als letztes Mittel bleibt dann das Einziehungsverfahren übrig, welches vom Geschäftsführer der Vereinsgeschäftsstelle je nach Lage der Möglichkeiten gehandhabt wird.

Das neue Gesetz über den Vergleich zur Abwendung des Konkurses (Vergleichsordnung) vom 5. Juli 1927.

Von Dr. K. Tuschinski, Berlin.

Durch das neue Gesetz vom 5. 7. 27 (RGBl. I. S. 139 ff.) ist die in Wirtschaftskreisen viel angefeindete Verordnung über die Geschäftsaufsicht mit Wirkung ab 1. Oktober 1927 endgültig beseitigt worden.

Dasselbe geht von den Gesichtspunkten aus, daß Gläubiger- und Schuldnerinteressen gleich zu werten seien und daß man zum Angelpunkt nicht privatwirtschaftliche, sondern allgemein volkswirtschaftliche Grundsätze machen müsse.

Ein Zwang zur Einleitung des Vergleichsverfahrens besteht im Gegensatz zum Konkurs nicht. Grundsätzlich ist festzuhalten, daß im Gegensatz zum Konkurs nur der Schuldner berechtigt ist, die Eröffnung eines gerichtlichen Vergleichsverfahrens zu beantragen. Der

²⁾ (Vgl. Dr. Dankmar Zergiebel „Der Kreditschutz in Handel und Gewerbe, insbesondere die Vereine Creditreform“, Leipzig, ohne Erscheinungsjahr.

Antrag kann im allgemeinen nur gestellt werden, wenn der Schuldner zahlungsunfähig geworden ist.

Unter gewissen Voraussetzungen kann der Schuldner die Eröffnung des Vergleichsverfahrens auch im Falle der Ueberschuldung beantragen, falls unter Berücksichtigung der hier in Frage kommenden Kautelen die Eröffnung des Konkursverfahrens zugelassen wäre.

Die Eröffnung des Vergleichsverfahrens kann der Schuldner auch noch, nachdem bereits ein Antrag auf Konkursverfahren seitens eines Gläubigers gestellt ist, bei einer nach § 105 Abs. 2, 3 der Konkursordnung vorgeschriebenen Anhörung fordern. Stellt der Schuldner einen solchen Antrag, so wird die Erledigung des Konkursantrages zunächst ausgesetzt.

Der Antrag ist bei dem für die Eröffnung des Konkursverfahrens zuständigen Gericht zu stellen (vergl. §§ 71, 214, 236, 238 Konkursordnung und §§ 13 bis 19 Zivilprozeßordnung).

Der Antrag auf Eröffnung des Vergleichsverfahrens muß einen bestimmten Vergleichsvorschlag enthalten und angeben, in welcher Weise die Erfüllung des Vergleichs sichergestellt werden soll. Zumindest muß eine Sicherstellung für 30 % der Gläubigerforderungen erfolgen. Ferner ist u. a. anzugeben:

1. Geburtsdatum und -ort des Schuldners.
2. Ob innerhalb der letzten fünf Jahre vor dem Tage des Antrags im Inland die Geschäftsaufsicht, das Konkursverfahren oder das Vergleichsverfahren zur Abwendung des Konkurses über das Vermögen des Schuldners rechtskräftig eröffnet oder die Eröffnung eines dieser Verfahren mangels Masse rechtskräftig abgelehnt worden ist.
3. Ob innerhalb derselben Frist von dem Schuldner der Offenbarungseid auf Grund des § 807 d. ZPO. geleistet, oder gegen den Schuldner zur Erzwingung eines solchen Eides die Haft angeordnet worden ist.

In den beiden letztgenannten Fällen ist zu vermerken, bei welchem Gericht das Verfahren anhängig bzw. anhängig gewesen ist. Die Richtigkeit der Angaben hat der Schuldner an Eidesstatt zu versichern oder durch öffentliche Urkunden nachzuweisen. Dem Antrag ist außerdem u. a. beizufügen:

- a) Ein Verzeichnis der Gläubiger und der Schuldner unter Angabe der einzelnen Forderungen und Schulden.
- b) Eine Uebersicht des Vermögensstandes des Schuldners.
- c) Eine Erklärung des Schuldner darüber, ob innerhalb des letzten Jahres vor dem Tage des Antrags zwischen ihm und seinem Ehegatten vor und während der Ehe, seinen oder seines Ehegatten Verwandten eine Vermögensauseinandersetzung stattgefunden hat, sowie darüber, ob und welche Verfügungen über Vermögensgegenstände er innerhalb des letzten Jahres vor dem Tage des Antrags zugunsten einer dieser Personen vorgenommen hat; Verfügungen, die ausschließlich gebräuchliche Gelegenheitsgeschenke zum Gegenstande hatten, bleiben außer Betracht.
- e) Die schriftliche Erklärung der Mehrheit der an dem Verfahren beteiligten Gläubiger, die zugleich mehr als die Hälfte der Gesamtsumme der von dem Vergleich betroffenen Forderungen darstellen müssen, daß sie mit der Eröffnung eines Vergleichsverfahrens einverstanden sind. Gläubiger, deren Stimmen zugunsten eines Vergleichs nicht gezählt werden (§ 64), bleiben bei der Berechnung der Mehrheiten außer Betracht; die Mehrheiten sind auf Grund des Gläubigerverzeichnisses zu berechnen.
- f) Wenn zur Erfüllung des Vergleichs Sicherheit geleistet werden soll, die genaue Bezeichnung der Sicherheiten, und wenn die Sicherheit in einer Bürgschaft besteht, die Bürgschaftserklärung.

d) Die Erklärung des Schuldners, daß er bereit sei, den Offenbarungseid zu leisten.

Ist der Schuldner ein Kaufmann, so ist die letzte Bilanz beizufügen.

Gläubiger, die die Forderungen des Schuldners bestreiten, und Schuldner, die ihre Schuld bestreiten, sind unter Angabe dieser Tatsachen aufzuführen. Gläubiger, die von dem Verfahren nicht betroffen werden, sind getrennt von den übrigen Gläubigern aufzuführen.

Von ganz besonderer Bedeutung ist die Vorschrift des § 16 Abs. 1 Nr. 4, wonach der Schuldner, um die Eröffnung eines gerichtlichen Verfahrens überhaupt zu erreichen, schon einen bestimmten Vergleichsvorschlag machen und die Zustimmung der Mehrheit seiner Gläubiger zur Eröffnung des Vergleichsverfahrens beibringen muß. Gegenüber dem bisherigen Rechtszustand stellt dies eine grundlegende Neuerung dar. Während dieses Vorstadiums hat der Schuldner zwar Schutz gegen Konkursanträge, indem er durch den Antrag auf Vergleichsverfahren einen Aufschub erreichen kann, aber keinen unbedingten Vollstreckungsschutz; jedoch wird dem Schuldner durch die Bestimmung des § 3 eine gewisse Schonung gewährt. Unter gewissen Voraussetzungen auf die noch später zurückzukommen sein wird, können nämlich derartige Zwangsvollstreckungen seitens des Gerichts für nichtig erklärt werden. Durch diese Bestimmungen soll verhindert werden, daß einzelne Gläubiger ein im Interesse des Gesamtverfahrens liegendes Vergleichsverfahren durchkreuzen können. Von besonderer Wichtigkeit ist die im Gesetz vorgenommene Unterscheidung zwischen „beteiligte“ und „nicht-beteiligte“ Gläubiger.

An dem Vergleichsverfahren sind gemäß § 2 Gläubiger beteiligt, die nicht bevorrechtigte Konkursgläubiger wären, wenn statt des Vergleichsverfahrens das Konkursverfahren eröffnet worden wäre. Hiernach sind am Verfahren nicht beteiligt und werden von demselben nicht betroffen die Gläubiger, die im Konkurse ein Aussonderungsrecht hätten, oder abgesonderte Befriedigung beanspruchen könnten, sowie Gläubiger, die nach § 61 Nr. 1 bis 5 der Konkursordnung oder auf Grund anderer Vorschriften (zu vergl. z. B. § 24 der KO., § 7a des Gesetzes, betreffend die Pflichten der Kaufleute bei Aufbewahrung fremder Wertpapiere, in der Fassung der Verordnung vom 21. November 1923 RGBl. I, S. 1119) eine Vorzugsstellung genießen würden, wenn statt des Vergleichsverfahrens das Konkursverfahren eröffnet worden wäre. Die Gläubiger, die nach § 3 Abs. 2 und nach § 63 der Konkursordnung am Konkursverfahren nicht teilnehmen, sind auch nicht am Vergleichsverfahren, insbesondere nicht an der Abstimmung über den Vergleich beteiligt, werden aber nach Maßgabe des § 74 in gewissem Umfang von dem Vergleich betroffen.

Ausländische Gläubiger stehen auch im Vergleichsverfahren inländischen Gläubigern gleich (§ 2 Abs. 1 in Verbindung mit § 5 der Konkursordnung). Die in den §§ 64 bis 70 der Konkursordnung für besondere Forderungen gegebenen Vorschriften gelten auch für das Vergleichsverfahren.

Auch die sog. Massegläubiger des Konkurses (vergl. § 57 bis 60 der Konkursordnung) gelten als „nichtbeteiligt“. Ebenso sind die sog. Absonderungsberechtigten (§§ 37 bis 57 der Konkursordnung) als nichtbeteiligt anzusehen (z. B. Pfandgläubiger, Pfändungsgläubiger, Inhaber eines gesetzlichen Pfandrechts, kaufmännisches Zurückbehaltungsrecht). Unter bestimmten Voraussetzungen kann jedoch diese Kategorie beteiligt werden, z. B. wenn Ausfallhaftungen in Betracht kommen oder eine Vernichtung von Vollstreckungsrechten auf Grund der §§ 3, 33 der Vergleichsordnung vorliegt.

Des weiteren sind an dem Vergleich nicht beteiligt gemäß § 4 der Vergleichsordnung: Gläubiger, deren Ansprüche auf einem gegenseitigen Vertrage beruhen, der zurzeit der Eröffnung des Vergleichsverfahrens von dem Schuldner und von dem anderen Teile noch nicht oder noch nicht vollständig erfüllt ist. Ausnahmebestimmungen enthalten die §§ 28 bis 29.

Ueber die Behandlung des Antrages seitens des Gerichtes ist folgendes zu sagen:

Soweit in der Vergleichsordnung nichts anderes bestimmt ist, finden auf das Vergleichsverfahren die Vorschriften der Zivilprozeßordnung entsprechende Anwendung. Da es sich bei dem Vergleichsverfahren ebenso wie bei dem Konkursverfahren um streitige Gerichtsbarkeit handelt, haben auch die Vorschriften des Gerichtsverfassungsgesetzes über Rechtshilfe usw. Gültigkeit. Auf das Vergleichsverfahren sind aber die Gerichtsferien ohne Einfluß. Die Vorschriften der Zivilprozeßordnung über das Armenrecht finden keine Anwendung. Im Gegensatz zum Zivilprozeß, wo Verhandlungsmaxime herrscht, gilt im Vergleichsverfahren der Grundsatz amtlicher Stoffbeschaffung (Offizialmaxime). Das Gericht ist berechtigt, zu diesem Zweck den Schuldner zu hören, Zeugen und Sachverständige zu vernehmen, und eine Gläubigerversammlung einzuberufen. Vor der Entscheidung über den Antrag muß das Gericht die zuständige amtliche Berufsvertretung des Handels, der Industrie, des Handwerks, Gewerbes oder der Landwirtschaft hören, falls der Schuldner Handels-, Gewerbetreibender oder Landwirt ist. Handelt es sich um Genossenschaften, so kommen neben der Industrie-, Handels-, Gewerbe- oder Landwirtschaftskammer auch der Revisionsverband in Betracht.

Die Berufsvertretung hat sich innerhalb einer Woche zu äußern und kann gegebenenfalls eine besondere Vertrauensperson bestellen.

Der Schuldner, die Vertrauensperson, und jeder Gläubiger können die Akten einsehen. Wegen der Akteneinsicht durch andere Personen findet die Vorschrift des § 299 Abs. 2 der Zivilprozeßordnung Anwendung. Damit dem Schuldner ein Schutz für etwaige Geschäftsgeheimnisse geboten wird, ist die Bestimmung in das Gesetz aufgenommen, daß den Gläubigern die Einsicht in solche Teile der Akten versagt werden kann, deren Kenntnis für sie ohne Bedeutung ist oder deren Geheimhaltung nach Angabe des Schuldners für die Fortführung des Unternehmens erforderlich ist.

Die Eröffnung des Verfahrens muß seitens des Gerichts abgelehnt werden,

1. wenn den Erfordernissen des Eröffnungsverfahrens nicht genügt ist, und die Mängel nicht innerhalb einer vom Gericht gesetzten Frist (im Höchstfalle 4 Wochen) beseitigt worden sind;

2. wenn der Schuldner flüchtig ist, oder sich verborgen hält, oder auf eine an ihn ergehende Ladung des Gerichts ohne genügende Entschuldigung ausbleibt;

3. wenn gegen den Schuldner wegen betrügerischen Bankrotts eine gerichtliche Untersuchung oder ein wiederaufgenommenes Verfahren anhängig oder der Schuldner wegen betrügerischen Bankrotts rechtskräftig verurteilt ist;

4. wenn sich insbesondere aus der Uebersicht des Vermögensstandes oder aus der Bilanz ergibt, daß der Schuldner seinen Vermögensverfall durch Unredlichkeit oder Leichtsinns herbeigeführt hat, daß er den Antrag auf Eröffnung des Vergleichsverfahrens böswillig verzögert hat oder daß der Vergleichsvorschlag der Vermögenslage des Schuldners nicht entspricht;

5. wenn das Vermögen des Schuldners unter Berücksichtigung der in dem Vergleichsvorschlag übernommenen Verpflichtungen nicht ausreicht, um die gerichtlichen Kosten des Verfahrens einschließlich der einer Vertrauensperson zu gewährenden Vergütung zu decken; die Ablehnung unterbleibt, wenn ein zur Deckung dieser Kosten ausreichender Geldbetrag zur Stellung des Antrages vorgeschossen oder sonst hinreichend sichergestellt wird. (§ 22 VO.)

Eine Ablehnung der Eröffnung kann seitens des Gerichts unter folgenden Voraussetzungen stattfinden:

1. wenn die Gläubiger bei einem Vergleiche, der auf einen ziffernmäßig bestimmten teilweisen Erlaß ihrer Forderungen lautet, nicht mindestens die Hälfte ihrer Forderungen erhalten sollen und die amtliche Berufsverteilung das Angebot als unzureichend bezeichnet;

2. wenn innerhalb der letzten fünf Jahre vor dem Tage des Antrags auf Eröffnung des Vergleichsverfahrens im Inland die Geschäftsaufsicht, das Konkursverfahren oder das Vergleichsverfahren zur Abwendung des Konkurses über das Vermögen des Schuldners rechtskräftig eröffnet oder mangels Masse rechtskräftig abgelehnt worden ist;

3. wenn innerhalb der letzten fünf Jahre vor dem Tage des Antrags auf Eröffnung des Vergleichsverfahrens der Schuldner im Inland den Offenbarungseid auf Grund des § 807 der Zivilprozeßordnung geleistet hat oder im Inland gegen ihn zur Erzwingung dieses Eides die Haft angeordnet worden ist. (§ 29 VO.)

Die „nichtbeteiligten“ Gläubiger sind, wie schon angedeutet, in dem von dem Schuldner aufzustellenden Gläubigerverzeichnis besonders aufzuführen. Diese Vorschrift ist dadurch begründet, daß die in Frage kommende Gläubigerkategorie in ihrer Handlungsfreiheit durch das Vergleichsverfahren im allgemeinen nicht eingeschränkt wird.

Für die „beteiligten“ Gläubiger ergeben sich infolge des Vergleichsverfahrens mancherlei einengende Wirkungen. So können sie, wenn das Verfahren eröffnet ist, keine Zwangsvollstreckung mehr gegen den Schuldner vornehmen. Das Gleiche gilt auch für solche Gläubiger allerdings, die nur deshalb an dem Vergleichsverfahren nicht beteiligt sind, weil ihre Ansprüche nach § 63 der Konkursordnung im Konkursverfahren nicht geltend gemacht werden können (z. B. seit der Eröffnung des Verfahrens laufende Zinsforderungen,

Forderung für Kosten, welche dem einzelnen Gläubiger durch seine Teilnahme am Verfahren erwachsen, Geldstrafen und Forderungen aus einer Freigibigkeit des Schuldners).

Zur Zeit der Eröffnung bereits anhängige Zwangsvollstreckungen sind für die Dauer des Vergleichsverfahrens einstweilen einzustellen. Das Vergleichsgericht kann die endgültige Einstellung und die Aufhebung der Vollstreckungsmaßnahmen auf Antrag der Vertrauensperson anordnen, wenn die Verfügung über den von der Vollstreckung betroffenen Gegenstand im Interesse der beteiligten Gläubiger geboten ist.

Für Gläubiger, die später als am 30. Tag vor der Stellung des Antrages auf Eröffnung des Vergleichsverfahrens durch Zwangsvollstreckung eine Sicherung oder eine Befriedigung erfahren haben, sind noch im § 3 besondere Vorschriften getroffen worden. Trotz der erfolgten Vollstreckung gelten Gläubiger, die sonst an dem Vergleichsverfahren beteiligt wären, weiterhin als beteiligt. Sie werden mithin von einem etwaigen Vergleich betroffen. Gemäß § 70 des Gesetzes haben sie das zur Befriedigung Erlangte nach den Vorschriften über die Herausgabe einer ungerechtfertigten Bereicherung der Masse wieder zuzuführen. Mit der Bestätigung des Vergleichs wird also die Sicherung unwirksam. Dieselben Bestimmungen gelten auch im Falle des Anschlußkonkurses. (Vergl. § 84). Auch die Vollstreckung eines Arrestes oder einer einstweiligen Verfügung gilt als Zwangsvollstreckung im Sinne dieser Bestimmung.

Falls ein am Vergleichsverfahren beteiligter Gläubiger nach Eröffnung des Verfahrens Klage auf Leistung erhebt, so fallen ihm bei sofortiger Anerkennung des Anspruches seitens des Schuldners die Prozeßkosten zur Last. Eine Ausnahme findet nur statt, wenn der Gläubiger bei der Erhebung der Klage die Eröffnung des Vergleichsverfahrens nicht kannte oder, was nur im Einzelfalle festgestellt werden kann, aus besonderen Gründen an einer baldigen Erlangung des Urteils Interesse hat.

Unberührt bleibt die Befugnis des Gläubigers, nach Eröffnung des Vergleichsverfahrens aufzurechnen, falls die Voraussetzungen der §§ 54, 55 der Konkursordnung gegeben sind. (Vergl. § 36 VO.)

Von der Eröffnung des Vergleichsverfahrens bis zur rechtskräftigen Entscheidung des Verfahrens ist die Verjährung der Ansprüche der beteiligten Gläubiger gehemmt. Für den Schuldner hat die Eröffnung des Vergleichsverfahrens folgende Wirkung:

Anträge von Gläubigern auf Eröffnung des Konkurses werden von der Stellung des Antrages auf Eröffnung des Vergleichsverfahrens bis zur Rechtskraft der das Verfahren beendenden Entscheidung ausgesetzt. Ist der Schuldner ein Kaufmann, so muß er bis zur Beendigung des Verfahrens seiner Firma den Zusatz im „Vergleichsverfahren“ beifügen. Dies gilt nicht für die Firmenaufschrift von Gastwirtschaften und offenen Läden. (Vergl. § 15a der Gewerbeordnung.) Zugleich erfolgt über Eröffnung und Beendigung des Vergleichsverfahrens Eintragung in das Handelsregister. Während der Dauer des Vergleichsverfahrens darf der Schuldner die vorhandenen Mittel nur insoweit für sich verbrauchen, als es zur bescheidenen Lebensführung für ihn und seine Familie unerlässlich ist.

Organe des Vergleichsverfahrens sind die Vertrauenspersonen und der Gläubigerausschuß. Die Vertrauensperson hat das Gericht über alle für das Verfahren wesentlichen Punkte auf dem laufenden zu halten sowie im Vergleichstermin zu berichten. Sie ist für die Erfüllung ihrer Pflichten dem Schuldner und den am Verfahren beteiligten Gläubigern gegenüber verantwortlich und steht unter der Aufsicht des Gerichts. Sie wird vom Gericht eventuell auf Vorschlag der Gläubigermehrheit ausgewählt; sie kann auch auf Antrag des Schuldners gestellt werden. Bei einfach gelagerten Fällen ist ihre Ernennung nicht nötig. Der Schuldner ist verpflichtet, ihr von allen geschäftswichtigen Vorfällen (Aufnahme eines Darlehns, Kredits oder Erwerbs von Gegenständen) Mitteilung zu machen, und ihr Einsicht in seine Bücher und Geschäftspapiere zu gestatten.

Zur Unterstützung und Ueberwachung der Vertrauensperson kann das Gericht einen Gläubigerausschuß bestellen.

Der Abschluß des Vergleichs ist in den §§ 5 und 59 bis 66 geregelt.

Der Vergleich muß allen von ihm betroffenen Gläubigern gleiche Rechte gewähren. Ausnahmen sind nur mit Zustimmung der benachteiligten Gläubiger zulässig. Er muß außerdem den Gläubigern mindestens 30 % gewähren. (§ 63 VO.) Ein Vergleich, der unter 50 % liegt, bedarf bereits qualifizierter Gläubigermehrheit. Außer den schon weiter oben erwähnten Fällen muß das Gericht den Vergleich verwerfen:

1. bei Verstoß gegen wesentliche Verfahrensvorschriften;
2. Flucht des Schuldners infolge betrügerischen Bankrotts;
3. bei unlauterem Zustandekommen des Vergleichs;
4. bei Widerstreit mit den allgemeinen Gläubigerinteressen. (§ 68 VO.)

Der Vergleich kann auf Erlaß oder Stundung, beides zusammen oder auf Uebereignung des Schuldnervermögens an einen Treuhänder zur interessenwahrenden Verwertung lauten.

Der bestätigte Vergleich ist für und gegen alle an dem Verfahren beteiligten Gläubiger wirksam, ohne Rücksicht darauf, ob sie an dem Verfahren teilgenommen oder gegen den Vergleich gestimmt haben.

Mit der Bestätigung des Vergleiches ist das Vergleichsverfahren aufzuheben, zugleich endigen die Aemter der Vertrauensperson und der Mitglieder des Gläubigerausschusses.

Aus dem bestätigten Vergleich in Verbindung mit einem Auszug aus dem berichtigten Gläubigerverzeichnis findet wegen der darin als anerkannt vermerkten Forderungen gegen den Schuldner und die Personen, die in dem Vergleiche für seine Erfüllung neben dem Schuldner ohne Vorbehalt der Einrede der Vorausklage Verpflichtungen übernommen haben, die Zwangsvollstreckung unter Beachtung der entsprechenden Bestimmungen der Zivilprozeßordnung (§§ 724 bis 793) statt.

Eine Verwerfung des Vergleichs bringt zugleich Entscheidung über die Eröffnung des Konkursverfahrens. Gegen Eröffnung des

Konkurses kann der Schuldner innerhalb einer Woche Beschwerde einlegen.

Das Vergleichsverfahren endet außer durch Aufhebung nach Vergleichsbestätigung durch Einstellung.

Einstellungsgründe sind:

1. wenn der Schuldner den Antrag zurücknimmt; die Rücknahme des Antrags ist bis zur Beendigung der Abstimmung über den Vergleichsvorschlag zulässig;

2. wenn vor dem Zustandekommen des Vergleichs (§ 63) das Vergleichsverfahren unzulässig wird (§ 22) oder sich ergibt, daß die Eröffnung des Verfahrens hätte abgelehnt werden müssen und das Fehlende nicht ergänzt werden kann;

3. wenn der Schuldner einem nach § 51 erlassenen Veräußerungsverbot zuwiderhandelt;

4. wenn der Schuldner der Vertrauensperson oder einem Mitglied des Gläubigerausschusses die Einsicht in seine Bücher und Geschäftspapiere oder ohne genügenden Grund eine Auskunft oder eine Aufklärung verweigert;

5. wenn der Schuldner durch einen nach Lage der Sache unangemessenen Aufwand der Vorschrift des § 38 zuwiderhandelt;

6. wenn der Schuldner in dem Vergleichstermine nicht erscheint und, soweit dies zulässig ist, sich auch nicht vertreten läßt;

7. wenn der Schuldner die Leistung des Offenbarungseides (§ 61) verweigert;

8. wenn sich im Vergleichstermine die zum Abschluß des Vergleichs erforderliche Mehrheit nicht ergibt und ein Antrag auf Vertagung des Termins nicht gestellt oder abgelehnt wird. (Vergl. § 79 VO.)

Die Einstellung des Verfahrens bringt ebenso wie die Verwerfung zugleich die Entscheidung über die Eröffnung des Konkursverfahrens. (§ 80 VO.) Gegen diese Entscheidung steht dem Schuldner sofortige Beschwerde zu.

Besondere Bestimmungen bestehen auch wegen der Einleitung des Vergleichsverfahrens bei Aktiengesellschaften, Gesellschaften mit beschränkter Haftung, anderen juristischen Personen, Vereinen, offenen Handelsgesellschaften, Kommanditgesellschaften auf Aktien, Genossenschaften, Nachlässen, Gütergemeinschaften und Versicherungsunternehmen. Durch diese Vorschriften soll den besonderen Verhältnissen dieser Rechtsformen Genüge getragen werden.

Scharf umkämpft sind die Bestimmungen für die eingetragenen Genossenschaften, die den Vorschriften des Gesetzes betreffend die Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaften unterliegen, gewesen. Die in Frage kommenden Interessenvertretungen haben mit aller Entschiedenheit den Standpunkt vertreten, daß eine Einbeziehung der Genossenschaften in dieses Gesetz unzulässig sei, da das Vergleichsverfahren sich als ein schwerer Verstoß gegen einen Grundpfeiler des deutschen Genossenschaftswesens, nämlich die Haftpflicht, darstellt. Um die Nur-Gläubiger der Genossenschaften gegen die ihnen durch ein Vergleichsverfahren etwa drohenden Nachteile zu schützen, bestimmt § 91, Ziff. 5, daß die Gläubiger, die zugleich Mitglieder der Genossenschaft sind, und die sonstigen Gläubiger (Nur-Gläubiger) dem Vergleich gesondert mit den im § 63 festgesetzten Mehrheiten zustimmen müssen.

Eine weitere Sicherung bedeutet auch die Vorschrift des § 68, Abs. 2, Ziff. 2, wonach, wenn auch nur ein beteiligter Gläubiger, den Antrag auf Verweigerung des Vergleichs stellt, das Gericht von Amts wegen nachprüfen muß, ob die Gläubiger im Konkursfalle sich besser stehen würden, als bei Durchführung des Vergleichsverfahrens und eventuell den Vergleich verwerfen muß.

Die dem Revisionsverband eingeräumten Rechte berühren die gleichen Rechte der amtlichen Berufsvertretung nicht. Sie können daher beide nebeneinander tätig werden.

Bei Versicherungsunternehmen, die der Beaufsichtigung nach Maßgabe des Gesetzes über die privaten Versicherungsunternehmen vom 12. Mai 1901 unterliegen, ist das Vergleichsverfahren ausgeschlossen.

Falls seitens des Schuldners zur Erlangung des Vergleichs mit erdichteten Forderungen gearbeitet wird, um sich oder anderen einen Vermögensvorteil zu verschaffen, so drohen ihm schwere Strafen (Zuchthaus bis zu 10 Jahren, bei mildernden Umständen Geld- oder Gefängnisstrafe); Gläubiger, die ihre Stimme gegen in Aussichtstellung besonderer Vorteile bei der Abstimmung über den Vergleichsvorschlag erkaufen lassen, werden mit Geld- oder Gefängnisstrafe belegt. (Vergl. auch §§ 239 bis 242 Nr. 1 der Konkursordnung.)

Die im Gesetz enthaltenen Schluß- und Uebergangsbestimmungen befassen sich vorwiegend mit den durch das neue Gesetz bedingten Aenderungen anderer Bestimmungen (z. B. Gerichtskosten, Gerichtsverfassungsgesetz u. a. m.).

Gegenüber dem früheren Verfahren der Geschäftsaufsicht werden die Gebühren erheblich herabgesetzt, während früher für das durchgeführte Geschäftsaufsichtsverfahren mit Vergleichsverfahren zwei volle Gebühren zu bezahlen waren, wird jetzt nur noch eine Gebühr erhoben. Außerdem ist für Objekte von mehr als 2000,— RM. im Gerichtskostengesetz eine weitere Ermäßigung vorgesehen. Während beispielsweise bei einem Objekt von 10 000,— RM. früher 320,— RM. zu zahlen waren, sind künftighin nur noch 130,— RM. zu entrichten. Bei größeren Objekten werden die Spannungen noch bedeutender. So beträgt der neue Satz bei einem Objekt von einer Million nur 5080,— RM. gegenüber bisher 20 120,— RM. Ebenso haben die Rechtsanwaltsgebühren eine wesentliche Minderung erfahren (vergl. die neue Gebührenordnung für Rechtsanwälte, RGBl. I, S. 162).

Die beim Inkrafttreten dieses Gesetzes anhängigen Geschäftsaufsichten sollen nach den bisherigen Vorschriften weitergeführt werden mit der Maßgabe, daß, falls die Geschäftsaufsicht nicht binnen eines Monats nach Inkrafttreten des Gesetzes (1. 11. 27) bzw. nicht früher als ein Monat vor dem Inkrafttreten der Vergleichsordnung angeordnet worden ist, binnen zwei Monaten, d. h. bis 1. November 1927, ein Vergleich abgeschlossen sein muß. Anderenfalls ist die Geschäftsaufsicht von Amts wegen aufzuheben und über die Eröffnung des Konkursverfahrens Entscheidung zu treffen.

Kleine Beiträge.

Die Einführung des stempelfreien Quittungsschecks in England — ein mißglückter Versuch.

(Schluß.)

In der Sitzung des Unterhauses vom 2. Juni (Times No. 44 598 vom 3. 6. 1927, S. 7) führte Mr. Churchill, Chancellor of the Exchequer, aus: „Ich habe in der Presse die Ausführungen über die Ausgabe dieser Quittungen gelesen. Die allgemeine Gesetzlichkeit dieser Quittungen ist in erster Linie Angelegenheit derjenigen, die sie ausgeben und derjenigen, die sie benutzen. Dennoch enthält sie eine Anzahl von Fragen öffentlichen Interesses. Die steuerlichen Wirkungen des Vorschlages sind ebenfalls bedeutend. Weder das Inlandssteueramt (Board of Inland Revenue), noch das Schatzamt (Treasury), noch die Regierung sind darüber befragt worden, noch äußerten sie über die betreffenden Angelegenheiten ihre Meinung . . .“

Auf Befragen eines Parlamentsmitgliedes, ob der Schatzkanzler angesichts der Tatsache, daß am gleichen Tage das Clearing House Committee dieselbe Angelegenheit berate und eine große Anzahl von Banken das System befürworte, nicht eine öffentliche Erklärung abgeben wolle, führte dieser weiter aus: Die Banken würden bei ihrer Versammlung den allgemeinen Tenor seiner Antwort schon gewahr und er denke, das würde eine weitere Aktion doch soviel wie aufschieben. Als ein Mitglied der Arbeiterpartei den Schatzkanzler fragte, ob eine Antwort auf eine Anfrage hinsichtlich der Stempelpflicht bei Quittungen die Bankiers nicht ermutigt habe, antwortete Churchill: „Es mag sein, daß sie ermutigt wurden, aber das zeigt die große Verantwortlichkeit, welche diejenigen Mitglieder des Hauses trifft, die Fragen stellen.“

Die obigen Ausführungen des Schatzkanzlers wurden als eine allgemeine Warnung für die Öffentlichkeit ausgelegt, daß sie vor Klärung des gesetzlichen Sachverhaltes Gefahr läuft, sich bei Gebrauch der Quittungen zu anderen Zwecken als zu persönlichen Entnahmen eine Strafe zuzuziehen. (Times v. 3. 6. 1927, S. 13.)

Das Clearing House, dessen Ausschuß sich am 2. Juni mit der Frage der Quittungsschecks befaßte, ist an sich nicht dafür verantwortlich, darauf zu achten, daß die Schecks richtig gestempelt sind. Das Fehlen des Stempels auf den Quittungsschecks würde diese deshalb noch nicht zum Clearing ungeeignet machen. Zweifel sind jedoch darüber geäußert worden, ob ein Dokument, das nicht besagt, ein Scheck zu sein, und dennoch zu dem gleichen Zweck wie ein Scheck benutzt wird, der Stempelpflicht nicht unterliegt. Vermutlich würden die Banken, bevor sie solche Quittungen annehmen, die von den Kunden anderer Banken ausgestellt werden, darauf bestehen, daß sie gesetzlich sind und ferner, daß ihre Regreßrechte, wie sie sie beim Scheck unter dem geltenden Wechselrecht (Schecks inbegriffen) besitzen, vorgesehen bleiben. Andererseits ist geäußert worden, daß, angesichts der Geringfügigkeit der Beträge, der Rechtsschutz keine bedeutende Angelegenheit sei. (Nach Times Nr. 44 597 v. 2. 6. 1927, S. 22.)

Bis dahin hat das Clearing House dem Quittungsscheck die Erleichterung des Clearings nicht eingeräumt. Da aber die Quittungen praktisch in Gebrauch gekommen und den Banken zum Einzug übergeben worden sind, hat das Komitee beschlossen, sie als „special presentation“ zu behandeln. Das bedeutet, daß sie zugunsten eines Kontos solange nicht bezahlt werden, bis sie die Midland-Bank angenommen und dem Einreicher gutgeschrieben hat. Der Grund dafür ist, daß die Inhaber der Quittungsschecks gegenwärtig kein Mittel haben, den Schutz der einziehenden Bank zu gewährleisten. (Nach Times Nr. 44 598 v. 3. 6. 1927, S. 13.)

Die Teilnahme an der hier erörterten Frage griff weit über die direkt davon Berührten hinaus. Wirtschaftsorganisationen, Parlamentarier, Privatpersonen nahmen hierzu öffentlich das Wort. Vielfach war man der Meinung, daß der Vorstoß der Midland Bank wenigstens zu einer Rückkehr zum früheren Pennyscheck führen werde. In dieser Richtung äußerte sich auch die bedeutende „Manchester Association of Importers and Exporters“. Der hohe Scheckstempel wird als eine vorübergehende und außergewöhnliche Maßnahme bezeichnet, die nur durch die besonderen Zeitumstände bei seiner Einführung gerechtfertigt war.

Die Befürworter des Pennyschecks können als wichtigstes Argument die starke Belastung der kleineren Schecks ins Feld führen. In der Times vom 14. 6. 27 Nr. 44 607 S. 17 führt ein früheres Parlamentsmitglied aus, daß von der großen Anzahl der gezogenen Schecks nicht weniger als 55% solche unter 10 Pfund sind. Wenn diese Tatsache mit dem gesamten Scheckverkehr in Verbindung gebracht wird, zeigt sich, daß die Aussteller kleinerer Schecks eine Steuer von 2s 6d per cent. bezahlen, während die Aussteller großer Schecks nur $\frac{1}{2}$ Penny per cent. entrichten. Der Verfasser fügt hinzu: „Der Scheck ist das genialste Stück im Tauschmechanismus, das Menschenwitz je erfunden hat (!) und die Einschränkung seines Gebrauches hat die entgegengesetzte Wirkung von dem, was das Ziel unserer Geldpolitik sein sollte . . . Selbst bei Berücksichtigung der gestiegenen Preise und höheren Lebenshaltungskosten sind die Umlaufmittel heute pro Kopf höher als vor dem Kriege und das bedeutet, daß ein größerer Teil des Geldes untätig ist oder nicht in wünschenswerter Weise umläuft. (Not revolving with the velocity . . .)“

Mit der wichtigen Frage, wie sich die Ausbreitung des Quittungsschecks betriebstechnisch und hinsichtlich der Rentabilität des neuen Verfahrens auswirken würde, befaßt sich der Manchester Guardian Commercial vom 28. 7., S. 8. Er führt aus: „Der Vorschlag der Midland Bank ist nicht das Produkt einer Ausklügelei, sondern die Folge des Wettbewerbs um den kleinen Kunden. Die Folge des Versuches, die kleinen Konten an sich zu ziehen, ist die große Zunahme der Anzahl kleiner Konten. Sind die Banken darauf vorbereitet oder bereiten sie sich darauf vor, wenn es einmal die Ausnahme statt die Regel wird, Wochenlöhne in bar zu zahlen, wenn die normale Methode der Zahlung die des Schecks wird, wenn auch der Arbeiter seine Ausgaben, seine Miete usw. mit Schecks bezahlt? Man möchte diese Frage verneinen. Die Banken rüsten nicht zu einer solchen Revolutionierung ihres Geschäftes. Allein, sie kann kommen, und wer möchte sagen, daß es nicht zu begrüßen wäre?“

Dies ist noch eine ungelöste Frage: Der kleine Depositar kann die Leistungen der Bank nicht bezahlen, die Bank kann die Dienste

nicht umsonst tun. Die Banken haben dem Verkehr aufgebürdet, was er tragen konnte. Allein, die Kosten der Banken für Depositenverwaltung, Auszahlung und Scheckeinlösung sind allgemein gestiegen. Man behauptet, die Einlösung eines Schecks koste 6 d. . . Die fortschreitende Mechanisierung ist auf absehbare Zeit kein verbilligender Faktor. Die Kosten sind kein eindeutiger Beweggrund für die Ausdehnung des Bankverkehrs in den ärmeren Kreisen der Bevölkerung."

Diese Ausführungen übersehen zum Teil, daß es nicht nur darum geht, den kleinen Mann zur Verwendung des Quittungsschecks zu gewinnen, sondern jedermann, auch den von jeher mit der Bank arbeitenden Kontoinhaber zur Verwendung des Quittungsschecks bei allen Gelegenheiten und den kleinsten Beträgen, vor allem also bei *B e z a h l u n g d e r K o n s u m t i o n* zu bewegen. Das trifft selbstverständlich den kleinen Mann am ersten und läßt im übrigen das Problem der rentablen Verarbeitung vieler, kleiner Schecks bestehen. Es ist hiermit angedeutet, daß die Bank bei diesen Bestrebungen keine gradlinige Rentabilitätspolitik, sondern eher vielleicht Expansions-, Kompensations- und „Machtpolitik nach unten" verfolgt.

Eine schärfere Kritik des *Manch. Guard. Weekly* v. 17. 6. 1927, S. 463, rührt an einen empfindlichen Punkt des „Scheme", die Frage der *Z u s t ä n d i g k e i t d e r M i d l a n d B a n k* zu dem von ihr beliebten Vorgehen. Wir gehen weiter unten noch darauf ein. Hier heißt es: „Es war ein guter Gedanke vom öffentlichen Standpunkt des Wirtschaftlichen aus, ein altes Instrument zu einem neuen Zweck zu verwenden. Aber das ist ein Spiel, das nur den Regierungen zu spielen erlaubt ist. Der Schatzkanzler mag in den *Road Fund* ungestraft einfallen, aber alle Himmel des Gesetzes brechen über dem Haupt des gottlosen privaten Bürgers zusammen, der hofft, eine 2-d-Marke ersparen zu können. Die einzige Sorge schließlich ist, daß dieses seltsame Mißverständnis zwischen der *Midland Bank* und dem *Somerset House* bewirken könne, daß nicht nur das unglückselige „*Chequelet*" ungesetzlich wird, sondern mit ihm auch das „*counter receipt form*", das in der Vergangenheit von verschiedenen Banken benutzt wurde, um den Kunden zu gestatten, von ihrem Konto Summen unter zwei Pfund ohne Ausschreibung eines gestempelten Schecks abzuheben."

Die rechtlichen Fragen, die sich an das *Midland Bank-Schema* knüpfen, erschöpfen sich durchaus nicht in der Stempelfrage. Diese stand aber bei den Erörterungen und auch bei dem eingeholten Rechtsgutachten durchaus im Vordergrund. Der Plan, so wurde gesagt, ist dem *Board of Inland Revenue* vorgelegt worden; er hat keine Einwände dagegen erhoben. Das konnte er auch kaum, denn wir wissen, so schreibt die *Times* (unterm 30. 5. Nr. 44 594 S. 31), daß verschiedene Banken in den Provinzen diese Quittungen vor Jahren schon ausgegeben haben; sie sind aber nur für persönliche Ziehungen benutzt worden (s. o.). Vor Jahren schon hat ein Bankier die Rechtsauffassung vertreten, daß eine Quittung, wenn sie in die Hand eines Dritten geht, gestempelt sein muß gemäß *Sekt. 34* der *Stamp Act* vom Jahre 1891, um sie zu einem übertragbaren Papier zu machen („*negotiable instrument*"). Angesichts der Ausführungen

der Midland Bank in ihren Communiqués, wonach die Quittungen „Händlern oder dritten Kreditoren zum Ausgleich einer Schuld“ übergeben werden können, ist seitdem eine verschiedene Rechtsauffassung entstanden.

Dem Gesetz zufolge (Sekt. 73 der Bill of Exchange Act, v. 1882, vgl. Slater, Bills, cheques and Notes, London 1920, S. 195) ist ein Scheck „ein auf eine Bank gezogener, bei Vorzeigen zahlbarer Wechsel“. Es ist ein Auftrag, eine bestimmte Summe zu zahlen, aber eine Quittung ist kein Auftrag an den Bankier. Durch die Bill of Exchange Act ist der Scheck mit gewissen Rechten ausgestattet, die ihn, außer wenn er „nicht übertragbar“ gemacht wird, zu einem „übertragbaren Papier“ („negotiable instrument“) machen. Ein solches negotiable instrument ist ein Dokument, das der Inhaber übertragen kann, durch Hergabe oder durch Indossierung, wobei er der übernehmenden Person einen besseren Titel übergeben kann, als er selbst bekommen hat — d. h. Inhaberpapiere und Schecks. Infolge dieser Eigenschaft (vgl. Slater a. a. O., S. 1) bilden die negotiable instruments eine Ausnahme von den sonst geltenden Grundsätzen des englischen Rechts, wonach niemand einem anderen geben kann, was er nicht selbst in wirklichem Eigentum hat — nemo dat quod non habet. Niemand als der rechtmäßige Eigentümer kann das Eigentum („the property, that is to say the absolute ownership“) übertragen, außer, sofern nicht gesetzliche Ausnahmen gemacht sind. Die negotiable instruments sind eine Ausnahme von dieser Regel. Ein negotiable instrument ist nach der Definition einer bekannten Autorität, „ein solches, an dem das Eigentum durch jeden erworben wird, der es in gutem Glauben erwirbt, ungeachtet eines Mangels in der Person, von der er es nahm.“

Durch das Wechselgesetz (bill of Exchange Act, Sekt. 76—82) kann ein Scheck gekreuzt und somit „nicht übertragbar“ (not negotiable) gemacht werden. Trotz der gewöhnlichen Bedeutung dieser Worte kann ein so bezeichneter Scheck wie ein anderes negotiable instrument übertragen werden. Aber dieser Vermerk verhindert, daß die Person, die den Scheck annimmt, einen besseren Titel bekommt als ihn der Uebertragende hatte, ein Punkt, der zur häufigen Anwendung des „crossing cheque“ in der Praxis führt. Soll die Uebertragbarkeit eines Schecks rechtswirksam verhindert werden, so muß er auf eine bestimmte Person ausgestellt sein und die Worte „order“ oder „bearer“ (Inhaber) müssen fehlen, oder der Scheck muß einen Vermerk tragen, der zu erkennen gibt, daß er nicht übertragen werden soll, z. B. „not Transferable“.

Die negotiable instruments nun, zu denen vor allem die Schecks und Wechsel gehören, sind nach dem Stempelgesetz steuerpflichtig. Soll also der Quittungsscheck der Midland Bank nicht nur zur persönlichen Entnahme, sondern auch zur Begebung an Dritte dienen, zu welchem Zweck er ausdrücklich vorgesehen wurde, so muß er versteampelt werden, um zu vermeiden, daß die eine Art der negotiable instruments vom Gesetz anders behandelt wird, als die andere.

Der Versuch, den Quittungsscheck rechtlich als Scheck zu behandeln, wurde allgemein und auch von den Gegnern des Projektes als verfehlt betrachtet. Deshalb würde sich auch niemand, der eine ungestempelte Quittung an einen Dritten in Zahlung gibt, auf Grund der Sekt. 38 der Stamp Act strafbar machen, derzufolge jede Person, welche einen ungestempelten Scheck ausgibt, überträgt, zur Zahlung vorlegt oder bezahlt, mit £ 10 bestraft wird und derjenige, welcher solche ungestempelte Schecks nimmt, kein Recht hat, bei Bestrafung Regreß zu nehmen. Aber es besteht ergänzend die Bestimmung des Absatz 2, welche besagt, daß, wenn ein Scheck un-

gestempelt zur Zahlung vorgelegt wird, der Bankier die Verstempelung vornehmen und sie dem Scheckaussteller belasten oder den Stempelbetrag von der Schecksumme abziehen soll.

So bliebe noch die Möglichkeit, den Quittungsscheck unter die gesetzliche Definition des „bill of exchange“ zu bringen. Nach Sekt. 3 der wiederholt erwähnten „Bill of Exchange Act“ von 1882 (Slater a. a. O. 177) wird eine „bill of exchange“ definiert als „ein an keine weiteren Bedingungen geknüpfter („unconditional“) schriftlicher Auftrag, gerichtet von einer Person an eine andere, unterzeichnet von der Person, die ihn erteilt, der diejenige Person, an die er gerichtet ist, beauftragt, bei Vorzeigen oder zu einer bestimmten oder bestimmbaren zukünftigen Zeit eine bestimmte Summe Geldes zu zahlen an eine oder an die Order einer genannten Person oder an den Inhaber.“ Abschnitt 2 fährt fort: „Ein Instrument, das mit diesen Erfordernissen nicht übereinstimmt, oder das außer der Geldzahlung noch eine andere Handlung verlangt, ist keine „bill of exchange.“

Diese Definition ist so weit gehalten, daß (nach einer Äußerung des Manch. Guard. Weekly v. 17. 6. S. 463) darunter auch Ziehungen, Schecks, Aufträge, und Kreditbriefe verstanden werden können, und jedes andere Dokument oder Schriftstück (außer der Banknote), das eine Person ermächtigt, oder dazu bestimmt ist, eine Person zu ermächtigen, sei sie darin benannt oder nicht, von einer anderen Person die Zahlung einer Summe Geldes zu erhalten oder auf eine andere Person einen Geldbetrag zu ziehen.

Das am 25. Juli⁶⁾ von Mr. Justice Rowlatt erstattete Rechtsgutachten, das vor allem auf die Frage der Stempelpflicht abgestellt ist, ohne im übrigen alle rechtlichen Fragen, geschweige denn alle Fragen überhaupt zu klären, versucht gar nicht erst, den Quittungsscheck als Scheck im rechtlichen Sinn erklären zu wollen. Mr. Rowlett sagt darüber (nach Times Nr. 44 643 v. 26. 7. 27 S. 15): „Der Sachverhalt macht es klar, daß die sogenannten Quittungsschecks dazu bestimmt sind, den Zwecken des Schecks zu dienen und das Geld in die Verfügung derjenigen Personen zu bringen, der sie ausgehändigt werden. Sie sind jedoch keine Schecks, und wenn man erwarte, daß sie als solche verstempelt würden, weil die Transaktionen ebenso durch Schecks hätten vorgenommen werden können, so wird diese Annahme widerlegt durch eine genaue Klarheit des Gesetzes“ (hinsichtlich des Schecks, s. o. Definition). Die weiteren Argumente des Gutachters, mit denen er die Stempelpflicht der Quittungsschecks begründet, schließen sich inhaltlich der vorgenannten weiten Auslegung der Definition der „bills of exchange“ an. Es ist dabei nicht zu verkennen, daß die Auslegung des Gesetzestextes einen erheblichen Raum einnimmt und über dessen Wortlaut weit hinausgeht. Vor allem fehlt dem Quittungsscheck der Auftrag, zu zahlen; er ist an keine Person gerichtet. Indirekt kann man den Zahlungsauftrag aus der Textstelle: „Zu Lasten meines Kontos“ herauslesen. Der Wortlaut „erhalten von der Midland Bank die

⁶⁾ Vgl. The Economist“ vom 30. 7. 1927, S. 207.

Summe von . . .“ ist gleichsam eine Vorwegnahme einer noch zu vollziehenden Handlung, worüber sich die bezogene Bank, die zur Einlösung des Quittungsschecks bei Vorzeigen, die Ordnungsmäßigkeit vorausgesetzt, bereit ist, und der Bankkunde so gut wie der den Quittungsscheck in Zahlung nehmende Dritte einig sind. Aus der Stellung des Bankkunden zur Bank läßt sich demnach als weitere Erklärungsmöglichkeit ein Zahlungsauftrag an die Bank rechtlich konstruieren.

Nach unserem Dafürhalten ist die Argumentation des Mr. Justice Rowlatt nicht so ganz schlüssig. Daß er den Quittungsscheck nicht als Scheck bezeichnet, kann nur damit begründet werden, daß das Gesetz den Scheck ausdrücklich als eine bestimmte Art von bill of exchange bezeichnet, welche auf einen Bankier gezogen ist, in der diese Ziehung also ausdrücklich ausgesprochen sein muß. Dieses Erfordernis der Ziehung auf eine Bank scheint trotz der eben angeführten Gesichtspunkte und der ausdrücklichen Nennung der Bank nicht erfüllt. So ergibt sich nach dem Rechtsgutachten, daß der Quittungsscheck kein Scheck, wohl aber eine bill of exchange und als solche stempelpflichtig ist.

Die allgemein gehaltene Formulierung der letzten dürfte eine solche Auslegung, wie die des Rechtsgutachtens nahegelegt haben. Verneint wird im Gutachten, daß der Quittungsscheck eine Quittung sei. (Nach Times.) „Das Dokument fungiert nur einmal als Quittung; dann, wenn die Bank dem Inhaber das Geld auszahlt (und auch hier nicht im strengen Sinn, sonst müßte der Inhaber quittieren, anstatt daß der Aussteller vorher bereits quittiert hat, Anm. des Verf.). Aber das Dokument ist keine Quittung zu irgendeinem anderen Zeitpunkt seiner Verwendung. Es berechtigt den Kreditor (Dritten), die Zahlung der aufgeführten Summe zu verlangen. Der Name des Inhabers wird nicht erwähnt. Der Text zeigt kein Verhältnis an zwischen dem Bankkunden und seinem Kreditor. Nach diesen Umständen glaubte die Bank, daß der Gerichtshof bei Betrachtung des Dokumentes und seiner Bestimmung seine einzige und ausschließliche Aufmerksamkeit auf das bloße Wort, nicht auf den Zweck und auf die durch die Parteien beigelegte Bestimmung legen würde. Man hätte nicht annehmen dürfen, daß der Streit eine Untersuchung über den Grund der Einführung des Dokumentes und seinen Gebrauch ausschließen müßte. Das hieße leugnen, daß das Gericht sich seiner Aufgabe bewußt sei, nämlich das Recht auszuüben, den Charakter des Papiers zu bestimmen. Und wenn dieses Recht ausgeübt wurde, so ergab es die Tatsache, daß das Chequelet den Empfänger berechtigt, von der Bank die darin aufgeführte Summe zu empfangen. Das Dokument war daher einwandfrei eine Ermächtigung einer Person (man beachte: Ermächtigung und ergänze, wenn auch keine ausdrückliche, aber es war nicht etwa, wie es in Sekt. 3 der Bill of Exchange Act heißt, ein Auftrag. Anm. d. Verf.), durch eine andere Person bezahlt zu werden. Als solche ist sie der Steuer unterworfen, wie aus der Stamp Act von 1891 hervorgeht.“ (Times v. 2. 6.)

Die Entscheidung des Gerichtshofes zugunsten der Commissioners of Inland Revenue hat dazu geführt, daß die Midland Bank die weitere Ausgabe ihrer Quittungsschecks eingestellt hat. Damit hat tatsächlich, wie wir andeuteten, die Klärung eines Bruchteils der rechtlichen Fragen die bank- und steuerpolitischen Fragen mit abgetan. Wäre das neue Zahlungsmittel als gesetzmäßig stempelfrei anerkannt oder verstempelt in den Verkehr gekommen, so hätte die Verkehrsübung noch der Klärung einer Reihe von anderen rechtlichen Fragen bedurft. (Frage des Rechtscharakters des Papiers, Frage der Verpflichtung der Bank zur Einlösung, des Rechtsschutzes des Inhabers, Frage der Ueberschreitung der Zweipfundgrenze, Frage der Ziehung ohne Bankguthaben usw.)

Mit der gegenwärtigen Entscheidung ist die Angelegenheit bei weitem nicht für immer erledigt. Es wurde geäußert, daß sie auch im nächsten Jahr noch die Gemüter bewegen wird.

In diesem Zusammenhang ist es gewiß interessant, zu erfahren, daß die Einführung des Scheckstempels in Deutschland zu einem ähnlichen Versuch wie dem der Midland Bank geführt hat. Die „Bank“ berichtet hierüber im Jahrgang 1911 S. 899/900: „Neuerdings hat die Gewerbebank Ulm einen „Verrechnungsschein“ zum Gebrauchsmusterschutz angemeldet, der einige Verwandtschaft mit dem englischen traveller check hat. Er lautet nicht auf eine bestimmte Summe, sondern kann auf jeden beliebigen Betrag bis zu 20 Mark ausgestellt werden. Die Verrechnungsscheine sind zu je 30 in handlichen Heftchen vereinigt. Sie werden, wie die Verrechnungsschecks, nicht in bar ausgezahlt, sondern müssen über Bankkonto ausgeglichen werden. Es bleibt abzuwarten, ob dieses neue Ersatzmittel für den stempelpflichtigen Scheck Gnade vor den Augen der Steuerbehörde finden wird.“ Der Berichterstatter knüpft daran die auch an anderen Stellen der „Bank“ wiederholte Betrachtung, daß dem Scheckstempel durch die von ihm bewirkte Erhaltung von kleinen Barbeträgen eine besondere, wirtschaftliche und mit Rücksicht auf die Bankverfassung begrüßenswerte Wirkung zukommt. (Vgl. u. a. „Die Bank“ 1913, S. 487.)

Der Quittungsscheck, der dank seiner Beschaffenheit dazu berufen ist, mit den Methoden der bargeldlosen Zahlung in das bisherige Reservat der Barzahlung einzudringen, ruft tatsächlich eine Reihe von volkswirtschaftlichen Problemen hervor, die auf kredit- und währungspolitischen Gebieten liegen. Diese Probleme sind teils die allgemeinen Grundfragen der bargeldlosen Zahlung, dann aber auch die speziellen Fragen der Verdrängung des baren Geldes aus dem Kleinverkehr, aus dem Gebiet der Zahlung der Konsumtion.

Auf diese Fragen später einzugehen, verlohnt sich grundsätzlich und im Zusammenhang mit den Bestrebungen zur Reform der englischen Bankverfassung, wie sie sich hauptsächlich an den Namen McKennas, des Führers der Midland Bank, knüpfen.

Dr. H. Linhardt, Münster i. W.

Auslandsgeld und Bankrate in Oesterreich.

Von Dr. Fritz Ottel, Wien.

Infolge der Wiener Unruhen vom 15. und 16. Juli d. J. erhöhte die Oesterreichische Nationalbank am 21. Juli die Bankrate von 6 auf 7% und begründete diese Erhöhung in erster Linie mit der starken Zunahme des Wechselportefeuilles und mit der bedeutenden Nachfrage nach Devisen. Tatsächlich weist der Posten „Eskontierte Wechsel, Warrants und Effekten“ des Bankausweises vom 23. Juli gegenüber dem 15. Juli statt des in der dritten Monatswoche zu erwartenden Rückganges eine Steigerung von 97,1 auf 130,1 Mill. S. aus, während gleichzeitig die in den Barschatz einrechenbaren Devisen und Valuten von 414,6 auf 402,8 Mill. S. die in

den Barschatz nicht einrechenbaren Werte in ausländischer Währung von 192,6 auf 189,9 Mill. S. zurückgingen. Der Goldvorrat erfuhr entsprechend den planmäßigen Ankäufen auch in der dritten Juliwoche eine geringfügige Erhöhung von 58,778 auf 58,782 Mill. S.

Wie der Rückgang des Banknotenumlaufes vom 15. zum 23. Juli von 858,9 auf 851,6 Mill. S. zeigt, haben in dieser Zeit nur geringe Abhebungen der Einleger bei den Kreditinstituten stattgefunden. Beträgt dieser Rückgang um 8,3 Mill. S. auch nur etwa $\frac{1}{4}$ der in der dritten Woche der Monate Mai und Juni erfolgten Rückflüsse, so beweist die Tatsache eines Rückganges allein, daß zur Befriedigung der Einleger eine nur geringe Inanspruchnahme der Nationalbank genügte. Da von einer Umstellung in der österreichischen Volkswirtschaft oder besonderen Zahlungsstockungen auch nicht die Rede sein konnte, müssen die Veränderungen im Bankausweise darauf zurückgeführt werden, daß die Notenbank nunmehr Mittel bereitstellen mußte, die bisher von anderer Seite — d. h., da es in Oesterreich eine in der Geldbeschaffung von der Nationalbank unabhängige Stelle nicht gibt — aus dem Auslande zur Verfügung standen.

Der Rückgang der auf den Barschatz anrechenbaren sowie der nicht anrechenbaren Devisen muß somit zum überwiegenden Teil auf die Kündigung kurzfristiger ausländischer Vorschüsse zurückgeführt werden. Daß die der Nationalbank entzogenen fremden Zahlungsmittel im Inlande geblieben wären, ist nicht anzunehmen; denn einerseits besteht in Oesterreich keine Einlösungspflicht, durch die der Devisenschatz hätte angegriffen werden können, andererseits kamen Angstkäufe von Valuten und Devisen nur in ganz verschwindenden Beträgen vor und hielten nicht solange an, daß sie am 21. Juli eine Zinsfußerhöhung zur Folge hätten haben können.

Die Höhe der solcher Art zurückgezogenen Auslandsleihgelder läßt sich natürlich nur annäherungsweise ermitteln. Nimmt man an, daß das Eskontportefeuille nach dem Durchschnitte der entsprechenden Zeiträume der drei vorhergehenden Monate um rund 14 Mill. S. zurückgegangen wäre, statt um 33 Mill. S. zu steigen, weiter die Darlehen gegen Handpfand eine Erhöhung um rund 0,9 Mill. S. aufweisen, so ergibt sich eine zusätzliche Inanspruchnahme von 47,9 Mill. S. Bringt man von dieser denjenigen Betrag in Abzug, der auf Abhebungen der Einleger und Angstkäufe von Valuten ungefähr entfallen dürfte, so ergibt sich ein Betrag von rund 40 Mill. S., der in diesen Tagen an das Ausland abfloß. Daß sich der Devisenbesitz der Nationalbank nicht um diesen Betrag verminderte, erscheint ohne weiteres dadurch erklärlich, daß die Banken zunächst ihre eigenen Devisenbestände heranzogen, um nicht durch eine plötzliche Nachfrage die auf dem Wiener Markte eintretende Beruhigung auf das schwerste zu gefährden. Stieg doch der Dollar ohnedies von 709,80 am 14. Juli auf 710,45 am 21. Juli.

Die Summe von 40 Mill. S. kann selbstverständlich bei weitem nicht den Gesamtbetrag der kurzfristigen Verschuldung Oesterreichs an das Ausland darstellen, da die Rückforderungen dank der Wiederherstellung der öffentlichen Ruhe aufhörten und Gelder, die auf einen halben oder ganzen Monat geliehen waren und nicht gerade in der kritischen Woche fällig wurden, für die Rückzahlung nicht in Frage kamen. Angenommen, daß Leihgelder durchschnittlich für

drei Wochen gegeben werden und in der Zeit vom 15. bis 21. Juli keine Prolongationen erfolgten, würde die Gesamtsumme derartiger Verbindlichkeiten mit 120 Mill. S. zu schätzen sein. Zieht man noch die kurzfristigen Schulden in Rechnung, welche nicht aus Darlehen herrühren (insbesondere Rembourse), so wird man die kurzfristige Gesamtverschuldung Oesterreichs an das Ausland mit 140 bis 150 Mill. S. annehmen müssen, d. h. mit einem Betrage, der die höchsten in den Bankausweisen des Jahres 1927 bis Mitte Juli erscheinenden Eskontstände übersteigt. (Am 1. 1. betrug das Eskontportefeuille 123,5, am 30. 4. 113,7, am 31. 5. 101,1 am 30. 6. 125, am 7. 7. 135,6 Mill. S. Bedenkt man, daß diese Höchstziffern nur die Spitzeneinreichungen darstellen, während das Eskontportefeuille im Gegensatz zu der den Monatsschwankungen nur wenig unterliegenden Summe der Auslandsverschuldung im Laufe eines Monats bedeutend tiefer sinkt (z. B. am 23. 3. 37,5, am 23. 4. 73,4, am 23. 5. 69,1, am 23. 6. 74 Mill. S.), so ist entschieden zu bezweifeln, ob die Nationalbank in der Lage ist, „den Geldumlauf in der Republik Oesterreich zu regeln“.

Jedenfalls kann sich diese Regelung nur bescheiden äußern, solange die Verhältnisse auf den ausländischen Geldmärkten das Geldangebot weit mehr beherrschen. Gewiß wird sich der Geldmarkt keines an die Weltwirtschaft angeschlossenen Landes dauernd internationalen Einflüssen entziehen können. Diese können jedoch geradezu bedenkliche Folgen für einen Staat haben, der zu den Grenzkreditnehmern auf dem Weltgeldmarkte gehört; denn ein solcher läuft als Erster Gefahr, seine kurzfristigen Kredite zu verlieren. Eine wo immer auftretende politische Spannung kann zumal bei der pünktlichen Gefolgschaft, die die wichtigsten Plätze London und New York ihren Regierungen leisten, Einschränkungen der dort vergebenen Leihgelder zur Folge haben, in welchem Falle natürlich die Grenzländer als erste ausscheiden. Allerdings vermindert sich die Gefahr für Oesterreich dadurch, daß ein Teil der von ihm aufgenommenen Leihgelder an Sukzessions- und Balkanstaaten weitergegeben wird, die auf dem Weltgeldmarkte nicht selbständig auftreten können.

Die Deckungsbestimmungen der Oesterreichischen Nationalbank schreiben die Erreichung der $\frac{1}{4}$ -Deckung erst nach 15 Jahren vor; gegenwärtig müssen Banknotenumlauf und sofort fällige Verbindlichkeiten abzüglich der Darlehnsschuld des Bundes nur zu 24% durch den Barschatz bedeckt sein. Bei einem Stand der Noten und sofort fälligen Verbindlichkeiten von 959,8 Mill. S. am 23. Juli bleibt somit noch ein weiter Spielraum. Daß eine vorsichtige Bankleitung nicht im entferntesten daran denkt, denselben auszunützen, hat die Zinsfußerhöhung vom 21. Juli d. J. bewiesen. Ein weiteres Abfließen der Auslandsgelder müßte sie zum Schutze der Währung zu bedeutenderen Zinsfußerhöhungen zwingen, die die krisenhafte Lage der österreichischen Volkswirtschaft weiter verschärfen müßten.

Aus diesen Erwägungen ergibt sich die Notwendigkeit, die Stellung der Nationalbank im Geldmarkte zu kräftigen und zu diesem Zwecke dem Mißverhältnis zwischen dem in- und ausländischen kurzfristigen Geldangebot abzuhelpen.

Das nächstliegende Mittel, die Umwandlung der kurzfristigen Auslandskredite in langfristige, stößt auf die bekannten Schwierigkeiten.

Die Konkurrenzierung der Auslandsanleihen durch Herabsetzung des Eskontzinsfußes könnte, um die Schwächung des Deckungsverhältnisses zu vermeiden, nur mit einer Erhöhung des Barschatzes Hand in Hand gehen. Diese Maßnahme kann indessen nur mit Vorsicht angewendet werden, da verstärkte Gold- oder Devisenkäufe sowohl den Kurs des Schillings im Auslande drücken, als auch die Auslandsverschuldung geradezu fördern könnten. Hier gäbe der Ankauf von Wechseln unter der Bankrate der Nationalbank die Möglichkeit, in jedem Augenblick ihren Kredit an Stelle des ausländischen zu setzen und sich gleichzeitig durch Vermehrung des Portefeuilles einen stärkeren Einfluß auf den Geldmarkt zu sichern. Dies wäre die Anwendung der von Plenge („Von der Diskontpolitik zur Herrschaft über den Geldmarkt“, Berlin 1913) anlässlich einer bis zu einem gewissen Grade analogen Lage der Reichsbank gemachten Vorschläge. Diese Möglichkeit ist der Oesterreichischen Nationalbank gegenwärtig durch Art. 58 der Satzungen verschlossen, der die ausschließliche Eskontierung zum Banksatz vorschreibt.

Schließlich wäre die allgemeine Verbreiterung des Wechselmarktes anzustreben. Die Wiener Großbanken bevorzugen dank ihrer internationalen Beziehungen das billigere ausländische Leihgeld vor dem Reeskont, zumal die Nachfrage der Kundschaft nach Krediten in fremder Währung — Schillingkredite kosten 6% über Bankrate — einen Teil des Valutarisikos übernimmt. Dagegen würde die mittlere gewerbliche Kundschaft eine stete Nachfrage auch nach teureren Krediten repräsentieren, wenn sich der Wechselkredit in Oesterreich nicht nur einer geringen Volkstümlichkeit erfreuen und gegenwärtig Kreditinstitute fehlen würden, die den Wechselkredit des gewerblichen Mittelstandes pflegen; denn die wenigen noch bestehenden Provinzinstitute haben sich an Großbanken angeschlossen und nehmen durch deren Vermittlung nur in eingeschränktem Maße den Kredit der Nationalbank in Anspruch. Dieser bleibt daher oft nur die Bereitstellung eines besonderen Geldbedarfes vorbehalten. Hier könnte die neugegründete Girozentrale, die als Ausgleichskasse der landwirtschaftlichen Genossenschaften gegründet wurde, eine neue Entwicklung anbahnen, falls sie sich nicht in unmittelbare Abhängigkeit der neben der Preußenkasse als Mitgründerin auftretende Boden-Credit-Anstalt begeben sollte.

Die Ueberschätzung des Konzentrationsprinzips, das insbesondere auch seitens des Bundesministeriums für Finanzen nach den Bankbrüchen der vergangenen Jahre als ausschließliches Heilmittel angewendet wurde, wirkt sich eben auch im Geldwesen aus. Die stärkste Konzentration kann indessen das nicht leisten, was ein organisch durchgegliedertes Bankwesen zu leisten imstande wäre.

Berichtigung zu dem Artikel:

„Die Disagiovorlage der Hypothekenbanken.“

Der in unserer Nummer 12 vom 15. 9. erschienene Artikel ist infolge eines bedauerlichen Versehens im Bürstenabzug nicht mehr korrigiert worden, so daß gegenüber dem Originalmanuskript eine Anzahl von Druckfehlern sich ergeben hat, die wir im Nachstehenden richtigstellen, soweit dies für das Verständnis des Artikels unbedingt notwendig ist, und zwar ist zu lesen auf:

- Seite 443 Abs. 7 Zeile 2: 8,8% statt 6,8%.
" 447 " 2 " 7: 8%ige statt 8½ige.
" 447 " 2 " 9: 94% statt 94½.
" 448 " 1 letzte Z.: RM. 268 800,— statt RM. 268 000,—.
" 449 " — Zeile 3: 7½% statt 7½%.
" 449 " — " 6: 105,41% statt 105,41½.
" 449 letzte Zeile: Effektiv-Zinslast statt Effekten-Zinslast.

Banken - Konjunktur - Spiegel.

A. Geldmarkt.

Die Lage des Geldmarktes im August ist gekennzeichnet durch eine große Uneinheitlichkeit der Entwicklung, durch eine Verflüssigung des Tagesgeldmarktes bei anhaltender oder sogar zunehmender Versteifung des Marktes für Monatsgeld.

Diese zwiespältige Entwicklung, die in manchen Kreisen zu einer ziemlich optimistischen Beurteilung der Lage geführt hat, kann aber nicht als Symptom einer Wandlung in der Verfassung des deutschen Geldmarktes gewertet werden, da sie nur auf markttechnische Momente zurückzuführen ist. Die größere Bedeutung für die Beurteilung der künftigen Gestaltung des Geldmarktes ist dem Monatsgeld beizumessen, da hier augenblickliche Konstellationen, die den Tagesgeldmarkt schnell beeinflussen, meist wirkungslos vorübergehen.

Der Markt für Monatsgeld zeigt aber auch im August dasselbe Aussehen wie im Vormonat. Reportgeld war nach wie vor stark nachgefragt und wurde zu den alten Sätzen abgegeben. Die Hoffnungen, daß die Leichtigkeit des Tagesgeldmarktes auch zu einer Senkung dieser Sätze führen würde, erfüllten sich nicht. Die kurzfristigen Auslandsgelder spielen bei der Finanzierung der Spekulation noch immer eine große Rolle, doch blieben auch hierfür die Sätze unverändert hoch, obgleich verstärktes Angebot aus verschiedenen Ländern, bes. neuerdings auch aus Holland und Frankreich, zu beobachten war. Das Auslandsgeld kommt den Kreditnehmern, bei Berücksichtigung aller Kosten genau so teuer wie das deutsche Geld. Es wird daher in der Hauptsache nur von mittleren und kleineren Bankfirmen hereingenommen, die sich auf diese Weise von ihren Reportgeldkontingenten bei den Großbanken unabhängig machen wollen. Die Großbanken selbst vermeiden augenblicklich bewußt jede weitere kurzfristige Auslandsverschuldung. Doch bleibt ihnen diese letzte Quelle immer offen, ein Moment, das wesentlich zur Stabilisierung der deutschen Geldmarktverhältnisse beitragen kann, da krisenhafte Erschütterungen durch den Kontakt mit den internationalen Märkten vermieden werden.

Die Leichtigkeit des Tagesgeldmarktes beruht ausschließlich auf markttechnischen Momenten. Die Flüssigkeit wurde durch besonders reichliche Diskontierungen von Wechseln, sowohl von Privatkonten wie von Warenwechseln, durch die Banken erzielt, die auf diese Weise bereits im Verlauf des ganzen Monats für die Rückzahlung des 80-Millionen-Kredites der Bank für Industrie-Obligationen am 25. August und für den Ultimo, der Zweimonats-Bilanz-Stichtag ist, vorsorgten. Die Abgabe von Privatkonten war in der zweiten Hälfte des Monats so groß, daß sich die Reichsbank, die als einziger Käufer in Frage kam, veranlaßt sah, den Satz für beide Sichten auf $5\frac{7}{8}\%$ heraufzusetzen und am 31. mit dem Satz für kurze Sichten sogar bis zum Banksatz heraufzugehen. Die disponierten

Beträge stellten die Banken dem Geldmarkt zur Verfügung, so daß der Medio ohne die geringste Anspannung verlief. Auch die Zahlung von 125 Millionen auf das Konto des Reparationsagenten als Zinsen für die Industrie-Obligationen tangierte den Markt nicht, wenn hier auch berücksichtigt werden muß, daß ein großer Teil des Geldes dem Markt sofort direkt oder indirekt durch Bezahlung von Sachlieferungen wieder zufließt. Am Ultimo stieg der Tagesgeldsatz vorübergehend auf 7—9%, aber bereits am 2. war die Anspannung wieder überwunden, da die Banken ihre Kassenreserven, die sie am Ultimo hereingenommen hatten, um eine möglichst große Liquidität auszuweisen, wieder abgaben.

Die starke Wechselabgabe der Banken spiegelt sich auch im Ultimo-Ausweis der Reichsbank wieder, der ein Anwachsen des Wechselbestandes um $\frac{1}{2}$ Milliarde gegenüber der Vorwoche und um 150 Millionen gegenüber dem Ultimo Juli ausweist. Die Gegenwerte sind aber z. T. auf Giro-Konto stehengeblieben, so daß der Notenumlauf sich auf derselben Höhe wie Ende vorigen Monats hält. Die Gestaltung des Notenbankausweises läßt ebenfalls keine Anzeichen für eine Wendung der Geldmarktverhältnisse erkennen. Die Rückflüsse erfolgen noch in demselben schleppenden Tempo wie in den Vormonaten, die Ultimobeanspruchung war nicht geringer, sondern stärker als in den Vormonaten und der ziemlich aufgeblähte Notenumlauf hat sich nicht verringert.

Die Unsicherheit auf dem Geldmarkt und die Ungewißheit über die Entwicklung der Gesamtkonjunktur üben noch immer einen lähmenden Einfluß auf die Börse aus. Die Umsätze sind minimal. Das Börsenumsatzsteueraufkommen erreichte im Juli nur 50% der Vormonate und auch im August ist keine Belebung zu verzeichnen, wenn man von Sonderbewegungen einzelner Papiere absieht. Das Kursniveau zeigt in seiner Gesamtheit neuerdings eine leichte Senkung. Das Publikum beteiligt sich, eingeschüchtert durch die Ereignisse des Mai, noch nicht wieder am Börsengeschäft und auch die Berufsspekulation hegt noch immer Befürchtungen über die künftige Haltung der Banken in der Reportgeldfrage. Wenn auch unter diesen Verhältnissen die Baisse-Spekulation ein leichtes Arbeiten hat, so kann von einer allgemeinen Baisse-Konstellation an der Börse nicht gesprochen werden. Die Kurssenkungen sind zum Teil eine Folge der mit auflebender Konjunktur anziehenden Zinssätze.

Eine Diagnose der künftigen Gestaltung des Geldmarktes und des Börsenkursniveaus ist unter den obwaltenden Umständen augenblicklich schwerer denn je, denn die deutsche Konjunktur ist auf ausländischen Krediten aufgebaut, sie ist nur in geringem Maße eigenlebig und selbständig, sie ist vielmehr an allen Enden mit den Verhältnissen in den kreditgebenden Ländern verknüpft, viel mehr, als dies normalerweise durch die Weltmärkte der Fall ist. Die deutsche Konjunkturbewegung kann deshalb augenblicklich besonders leicht durch Momente gestört werden, die nicht in der eigenen Wirtschaft begründet sind, weshalb augenblicklich viel weniger als früher mit einem normalen Ablauf des Konjunkturzyklus sicher gerechnet werden kann.

1. Zahlungsmittelumlauf (Mill. Mark)

Datum	Reichsbank- noten	Privatbank- noten	Rentenbank- scheine	Scheide- münzen	Zusammen	Girogut- haben b. der Reichsbank	Zusammen
	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.
6. 8.	3 769,7	184,6	980,8	772,9	5 708,0	568,2	6 276,2
15. 8.	3 592,5	184,5	962,5	768,1	5 507,6	596,9	6 104,5
23. 8.	3 406,8	183,7	931,7	762,4	5 284,6	711,2	5 995,8
31. 8.	3 934,7	184,5	1 007,2	776,7	5 906,1	723,8	6 629,9

2. Bestand an Gold und deckungsfähigen Devisen bei der Reichsbank (in Millionen Mark)

Datum	Gold	Devisen	Zusammen	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold in %	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold und deckungsfähige Devisen, in %
	1.	2	3.	4.	5.
6. 8.	1 805,1	190,9	1 996,0	47,9	53,0
15. 8.	1 831,2	168,5	1 999,7	51,0	55,7
23. 8.	1 831,2	167,9	1 998,9	53,8	58,7
31. 8.	1 852,6	157,3	2 009,9	47,1	51,1

3. Kredite der Reichsbank an die Wirtschaft

(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Lombard	Zusammen
	1.	2.	3.
6. 8.	2357,3	29,5	2 386,8
15. 8.	2193,9	46,4	2 240,3
23. 8.	2092,5	25,0	2 117,5
31. 8.	2661,6	67,0	2 728,6

4. Zinssätze am Geldmarkt.

a) in BERLIN:

Datum	Tägl. Geld	Monatsgeld	Privat-Diskont		Bankgirierte Warenwechsel
	1	2	30—55 Tg.	56—90 Tg.	5
8. 8.	4 $\frac{1}{2}$ —6 $\frac{1}{2}$	8—8 $\frac{1}{2}$	5 $\frac{3}{4}$	5 $\frac{3}{4}$	6—6 $\frac{1}{8}$
15. 8.	"	8—8 $\frac{3}{4}$	"	"	5 $\frac{7}{8}$ —6 $\frac{1}{4}$
23. 8.	4 $\frac{1}{4}$ —6	"	5 $\frac{7}{8}$	5 $\frac{7}{8}$	6—6 $\frac{1}{4}$
31. 8.	7—9	9	6	"	6 $\frac{1}{4}$

b) in LONDON:

Datum	Bankdiskont	Tagesgeld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1	2	3	4
8. 8.	4 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{2}$ —3 $\frac{3}{4}$	4 $\frac{5}{16}$	4 $\frac{1}{2}$ —5
15. 8.	"	3 $\frac{1}{2}$ —5	4 $\frac{5}{16}$ —4 $\frac{3}{8}$	"
23. 8.	"	2 $\frac{3}{4}$ —3 $\frac{1}{2}$	"	"
31. 8.	"	3 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{5}{16}$	"

c) in AMSTERDAM:

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Privatdiskont	Prolongation
	1	2	3	4
8. 8.	$3\frac{1}{2}$	$2\frac{3}{4}$	$3\frac{3}{8}-3\frac{7}{16}$	$3\frac{1}{4}$
15. 8.	"	$3\frac{1}{4}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$
23. 8.	"	3	$3\frac{7}{16}$	"
30. 8.	"	$3\frac{3}{4}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{3}{4}$

d) in NEW YORK:

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1	2	3	4
8. 8.	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{3}{4}$	$3\frac{1}{8}-3\frac{1}{4}$	$3\frac{3}{4}-4\frac{1}{4}$
15. 8.	"	"	"	4"- $4\frac{1}{4}$
23. 8.	"	$3\frac{1}{2}$	"	$3\frac{3}{4}-4$
31. 8.	"	"	"	"

5. Offizielle Diskontsätze

Datum	Berlin	London	Amster- dam	New York	Zürich	Paris
	1.	2.	3.	4.	5.	6.
1927						
Mai	5	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	$3\frac{1}{2}$	5
Juni	6	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	$3\frac{1}{2}$	5
Juli	6	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	$3\frac{1}{2}$	5
August	6	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	5

6. Zinssätze im Bankverkehr (Stempelvereinigung)

Datum	Debetzins. in laufender Rechnung	Vorschuß- Provi- sion	Debetzins. + Vor- schußpro- vision	Über- ziehungs- provi- sion	Kreditzinsen für tägliches Geld		Kreditzins. Halbm.-bis Monats- geld	Spanne zwischen 3 und 5
	1.	2.	3. (1+2)	4.	provisions frei	provisions pflichtig	7.	8.
30. 6. 14	5 0/0	1	6	—	2 — 3	$2\frac{1}{2}-3\frac{1}{2}$	—	3 — 4
16. 10. 24	12	6	18	18	6	6	9	12
Jan. 25	12	$4\frac{1}{2}$	$16\frac{1}{2}$	6	5	5	8	$11\frac{1}{2}$
Jan. 26	10	2,4	12,4	6	4	$4\frac{1}{2}$	6	8,4
1. 9. 26	7	2	9	4	3	$3\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	6
11. 1. 27	6	2	8	$4\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	3	$4\frac{1}{2}$	$5\frac{1}{2}$
10. 6. 27	7	2	9	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	4	$5\frac{1}{2}$
14. 6. 27	7	2	9	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	5 bzw. 6*	$5\frac{1}{2}$

* Bei Geld über Ultimo

7. Bargeldloser Zahlungsverkehr
(in Millionen Mark)

Datum	Abrechnungs- stellen Umsätze	Postscheckverkehr		
		Umsätze, Last u. Gutschriften	Stück	Zahl der Post- scheckkonten
	1.	2.	3.	4.
April	8 050,0	10 991	54,6	0,909 169
Mai	8 367,8	11 000	55,6	0,911 875
Juni	8 439,0	10 992	53,3	0,912 583
Juli	8 753,4	12 000	56,2	0,914 583
August	8 580,0	11 480	—	0,914 010

8. Wechselstempelsteueraufkommen
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel- stempelsteuer	Ungefähre Laufzeit der Wechsel	Wechsel- umlauf
	1.	2.	3.
März	3,83	ca. 82	ca. 9 450
April	3,37	"	" 9 150
Mai	3,65	ca. 85	" 9 250
Juni	3,69	"	" 9 105
Juli	3,73	"	" 9 400
August	3,91	"	" 9 600

9. Entwicklung der deutschen Kreditbanken (nach den Zweimonatsbilanzen)

a) 6 GROSSBANKEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
Dezember	1 558	718	2 849	5 967	324
Febr. 1927	1 427	856	3 193	6 274	361
April	1 413	856	3 417	6 552	407
Juni	1 373	587	3 519	6 409	404

b) KREDITBANKEN, die Zweimonatsbilanzen veröffentlichen
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
1927					
Februar	1 848	1 075	4 277	8 069	500
April	1 807	1 072	4 551	8 398	545
Juni	1 746	755	4 741	8 270	571

c) STAATS- und LANDESBANKEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
1927					
Februar	418	153	1 416	2 242	15
April	494	133	1 346	2 249	16
Juni	478	116	1 510	2 322	18

d) GIRO-ZENTRALEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren
	1.	2.	3.	4.
1927 Februar	172	32	1 488	1 277
April	156	31	1 547	1 237
Juni	135	24	1 648	1 215

e) GENOSSENSCHAFTEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.
Dezember 1926	167,0	521,6	710,8	8,0
Februar 1927	172,1	591,2	723,1	4,0
April 1927	168,3	628,2	776,8	

10. Liquidität der deutschen Kreditbanken

Datum	Barliquidität in % ¹⁾	Liquidität I. Grades ²⁾	Liquidität II. Grades ³⁾
a) BERLINER GROSSBANKEN			
Dezbr. 1926	4,1	41,4	61,5
Februar 1927	2,1	35,8	58,0
April	2,6	35,1	56,8
Juni	2,8	35,7	53,7
b) SÄMTLICHE BILANZBANKEN			
Februar 1927	2,1	36,0	58,4
April	2,6	35,0	56,9
Juni	2,8	35,1	53,4
c) STAATS- und LANDESBANKEN			
Februar 1927	1,1	28,9	40,5
April	1,0	33,0	44,2
Juni	1,1	30,4	40,0
d) GIROZENTRALEN			
Februar 1927	0,9	36,1	49,9
April	0,5	33,1	48,1
Juni	1,0	27,2	38,4
e) GENOSSENSCHAFTEN			
Dezember	4,9	34,5	39,0
Februar 1927	2,8	31,6	42,3
April	2,7	28,6	40,3

11. Spartätigkeit
(Einlagen bei Sparkassen)

Datum	R e i c h		P r e u ß e n	
	Bestand	Zuwachs	Bestand	Zuwachs
	1.	2.	3.	4.
1913	18 306	—	12 479	—
1926	3 096	140	2 019	94
1927				
April	3 854	135	2 494	82
Mai	3 966	113	2 539	45
Juni	4 023	57	2 592	53
Juli	4 122	99	2 652	60
August	—	—	2 728	76

¹⁾ Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken:
Gesamtverbindlichkeiten ÷ sonstige Passiva

²⁾ Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Banken + Wechsel : Ges.
Verb. ÷ sonstige Passiva

³⁾ Verhältnis von Kasse + Guthaben + Wechsel + Reports u. Lombards
+ Vorschüsse auf Waren + Effekten : Ges. Verb. ÷ sonstige Passiva

B. Kapitalmarkt.

Die augenblickliche Situation auf dem deutschen Kapitalmarkt wird durch eine Transaktion schlaglichtartig beleuchtet, durch die Heraufsetzung der Verzinsung der im Februar emittierten Reichsanleihe von 5 auf 6%. Die Erhöhung der Verzinsung einer Staatsanleihe ein halbes Jahr nach der Begebung ist ein in der Finanzgeschichte einzig dastehendes Ereignis. Sie ist der Beweis dafür, daß die Kapitalmarktverhältnisse von den maßgeblichen Persönlichkeiten im Frühjahr ganz falsch beurteilt, weit überschätzt worden sind, und, daß eine wesentliche Verschlechterung der Situation seit jener 500-Millionen-Emission tatsächlich eingetreten ist. Die Heraufsetzung des Zinssatzes war notwendig, wollte man nicht den Markt bei Ablauf der Sperrfrist einer Ueberflutung mit Reichsanleihe aussetzen.

Zwischen dem Kapitalbedarf und der Kapitalbildung Deutschlands besteht noch immer eine unüberbrückbare Diskrepanz, die in den letzten Monaten eher eine Verstärkung als einen Ausgleich gefunden hat. Der Einlagebestand der deutschen Sparkassen steigt wesentlich langsamer als 1926 und in den ersten Monaten dieses Jahres; die Emission von Inlandsanleihen ruht noch immer vollständig und die Kapitalerhöhungsbeschüsse bewegen sich mit 49,5 Mill. in recht bescheidenen Grenzen. Auch der Pfandbriefabsatz entspricht der Nachfrage nach Hypothekarkrediten nicht, so daß einzelne Banken bereits dazu übergegangen sein sollen, die bewilligten Hypotheken in Form von Pfandbriefen auszuzahlen, eine Maßnahme, die wegen der häufigen Zwangsverkäufe leicht zu einer Störung der Kursbildung auf dem Pfandbriefmarkt führen kann.

Unter diesen Umständen ist der deutsche Kapitalbedarf noch immer auf die Befriedigung durch ausländische Kreditgeber angewiesen. Im August sind wieder 129,2 Mill. Auslandsanleihen aufgenommen worden. Unter den Kreditnehmer überwiegen die öffentlich-rechtlichen und die gemischtwirtschaftlichen Betriebe, was wohl darauf zurückzuführen ist, daß die großen Privatunternehmungen ihren Kreditbedarf bereits gedeckt haben, für die Mittel- und Kleinbetriebe aber noch keine Formen gefunden sind, um auch ihnen die ausländischen Kapitalmärkte zugänglich zu machen. In Bankkreisen bemüht man sich eifrig um die Lösung dieses Problems. Auf zwei Wegen hat man dabei gewisse Erfolge zu verzeichnen: durch den Zusammenschluß der kreditsuchenden Unternehmungen in Industriesschaften zum Zwecke der gemeinsamen Kreditaufnahme und durch Zwischenschaltung einer Bank als direkter Kreditnehmer. Diese letzte Form ist bei der Emission der 25 Mill. Treuhändernoten der Deutschen Bank in New York gewählt worden, deren Erlös zur Weiterleitung an die mittleren Industrien bestimmt ist. Die Versorgung der industriellen Mittelbetriebe mit ausreichenden Betriebsmitteln ist deshalb besonders wichtig, weil die deutsche Exportindustrie, die Verfeinerungsindustrie, fast ausschließlich nur mittelgroße Betriebe kennt. Die Hebung ihrer Wirtschaftlichkeit und Konkurrenzfähigkeit liegt aber im allgemeinen Interesse, da nur auf diese Weise eine Steigerung des Exportes, eine Verringerung der Passivität der Handelsbilanz erreicht werden kann.

1. Börsenindices (Berliner Tageblatt).

a) Aktienindex.

Aktiengruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am						
		22. 7.	29. 7.	5. 8.	12. 8.	19. 8.	26. 8.	2. 9.
1 Banken	20	168,4	166,9	165,7	168,6	167,3	164,0	161,6
2 Eisen	12	126,8	124,6	122,3	126,7	124,7	120,6	116,3
3 Steinkohle	4	158,1	157,0	155,0	160,2	160,0	154,5	150,7
4 Braunkohle	10	195,1	190,8	192,1	195,5	192,3	189,4	186,8
5 Chem. Industrie	11	133,9	133,1	133,1	135,2	134,2	131,4	128,7
6 Kali	4	184,7	187,4	184,2	190,6	192,4	186,6	183,7
7 Metalle	13	125,2	123,9	124,2	126,1	124,2	120,7	118,7
8 Maschinen	19	117,4	116,3	115,6	116,6	116,1	113,7	112,2
9 Auto u. Fahrräder	11	121,6	120,3	118,6	120,3	119,1	116,5	114,5
10 Waggon	8	90,7	90,8	89,8	90,3	88,6	87,3	86,0
11 Elektrotechnik	20	153,8	153,8	155,2	159,7	158,9	156,0	155,0
12 Stromlief. u. Gas	16	154,7	154,5	153,2	158,0	156,5	154,6	153,3
13 Eisenbahnen	14	90,6	91,1	91,1	90,5	90,7	89,7	88,6
14 Seeschifffahrt	7	150,0	152,1	153,1	156,6	153,6	151,2	149,3
15 Werften	6	85,0	85,3	85,0	88,2	87,7	88,5	86,7
16 Baufirmen	9	144,6	143,8	141,7	143,6	142,6	138,1	135,5
17 Baustoffgesellsch.	10	176,9	175,2	173,0	179,7	177,8	175,8	174,0
18 Immobilien	13	114,7	112,8	108,9	111,9	114,7	111,3	109,4
19 Brauereien	14	258,8	259,0	255,6	257,4	257,4	250,7	244,0
20 Zuckerfabriken	7	123,4	124,3	123,3	124,8	123,7	120,1	117,1
21 Textilien	23	191,9	192,0	190,7	192,8	189,5	185,2	182,3
22 Papier und Zellstoff	13	178,9	183,6	183,3	184,0	184,8	180,1	179,9
Gesamtdurchschnitt	264	150,9	150,5	149,5	152,1	151,0	147,8	145,6

b) Pfandbriefindex.

Goldpfandbriefe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am						
		22. 7.	29. 7.	5. 8.	12. 8.	19. 8.	26. 8.	2. 9.
100% Hypothekenbank.	9	107,36	106,67	106,58	106,78	106,66	106,54	106,37
100% Landschaften	3	—	—	—	—	—	—	—
100% Kommunaloblig.	4	106,19	105,80	105,52	104,86	105,00	104,88	104,75
100% Stadtschaften	4	106,70	106,75	107,03	106,63	106,63	106,34	105,98
Durchschn. d. 100% Werte	20	106,46	106,09	106,05	105,93	105,90	105,76	105,60
90% Hypothekenbanken.	2	103,75	103,68	103,70	103,25	103,30	103,55	103,25
80% Hypothekenbank.	15	101,22	101,09	100,93	100,97	100,89	100,72	100,53
80% Landschaften	10	100,08	99,87	99,46	99,33	99,02	99,04	99,06
80% Kommunalobligat.	9	100,11	100,08	100,08	99,92	99,84	99,70	99,48
80% Stadtschaften	4	103,58	103,00	103,31	103,19	103,10	102,63	102,44
Durchschn. d. 80% Werte	38	100,90	100,73	100,59	100,52	100,38	100,23	100,09
70% Hypothekenbank.	8	99,44	99,28	98,87	99,08	99,03	98,63	98,26
70% Kommunalobligat.	5	99,40	99,20	98,86	99,01	98,76	98,25	98,15
70% Stadtschaften	3	99,00	99,00	99,17	99,00	98,83	98,83	98,75
Durchschn. d. 70% Werte	16	99,34	99,20	99,92	99,05	98,91	98,55	98,32
60% Hypothekenbanken	3	95,25	94,37	94,33	94,50	93,75	93,67	93,00
50% Hypothekenbank.	7	82,46	81,87	80,54	81,53	82,24	81,92	81,52
50% Kommunalobligat.	3	84,83	84,17	84,25	84,23	84,17	83,25	82,58
50% Stadtschaften	2	87,50	86,75	85,88	85,88	85,75	85,25	84,45
Durchschn. d. 50% Werte	12	83,90	83,26	82,35	82,93	83,30	82,81	82,28

c) Anleiheindex.

Gruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am						
		22. 7.	29. 7.	5. 8.	12. 8.	19. 8.	26. 8.	2. 9.
8 ⁰ / ₀ Provinzanleihen .	5	99,76	99,70	99,25	100,00	99,94	99,67	99,61
8 ⁰ / ₀ Stadtanleihen . .	7	99,71	99,38	99,99	99,55	99,28	99,07	99,54
8 ⁰ / ₀ Industrianleihen	6	100,14	99,62	99,97	100,27	100,20	99,60	99,14
Durchschn. d. 8⁰/₀ Pap.	18	99,87	99,55	99,78	99,91	99,77	99,41	99,43
7 ⁰ / ₀ Staatsanleihen . .	2	95,05	94,33	93,83	93,25	93,00	92,65	92,65
7 ⁰ / ₀ Schatzscheine . . .	5	97,84	97,98	97,92	97,87	97,85	97,50	97,45
7 ⁰ / ₀ Provinzanleihen . .	2	94,75	94,50	94,50	93,75	94,25	94,00	94,40
7 ⁰ / ₀ Stadtanleihen . . .	1	95,50	95,00	97,00	96,20	95,80	94,00	93,75
7 ⁰ / ₀ Industrianleihen	1	95,30	95,00	93,12	93,12	94,30	94,00	94,60
Durchschn. d. 7⁰/₀ Pap.	11	96,33	96,14	96,03	95,70	95,80	95,35	95,45
6 ¹ / ₂ ⁰ / ₀ Schatzscheine .	5	96,80	96,41	96,28	96,21	96,09	95,95	95,94
6 ⁰ / ₀ Stadtanleihen . . .	2	91,00	90,75	90,75	90,38	88,13	88,25	87,00
5 ⁰ / ₀ Provinzanleihen .	2	82,25	81,80	81,75	80,50	80,50	79,13	79,00

2. Börsenumsatzsteuer-Aufkommen

1927	in Mill. RM.	1927	in Mill. RM.
April	7,62	Juli	5,30
Mai	11,05	August	4,45
Juni	10,53		

3. Kurse deutscher Anleihen in New York

D a t u m	7 ⁰ / ₀ Dawes- Anleihe	7 ⁰ / ₀ Anleihe der Renten- bankkredit- anstalt	6 ¹ / ₂ ⁰ / ₀ Ber- liner Stadt- Anleihe	7 ⁰ / ₀ A.E.G. Anleihe
31. Januar 1927	109,0	102,75	100,75	105 ¹ / ₂
28. Februar 1927	107,0	102,25	99,875	104 ³ / ₄
30. April 1927	107 ¹ / ₈	102 ³ / ₄	99 ¹ / ₄	104 ¹³ / ₁₆
31. Mai 1927	107	102 ¹ / ₂	99,0	104 ¹ / ₄
16. Juni 1927	106 ¹ / ₄	102	97 ³ / ₈	104 ¹ / ₂
29. Juli 1927	107,0	101 ¹ / ₂	99 ¹ / ₂	103 ¹ / ₂
31. August 1927	106,25	101 ⁵ / ₈	99 ³ / ₄	104,0

4. Kapitalemissionen

(Nach dem Berliner Tageblatt in Mill. RM.)

D a t u m	Auslands- anleihen	Inlands- Anleihen	Kapital- erhöhungs- beschlüsse	Kapital- herab- setzungen
März 1927	40,3	62,40	114,29	17,17
April 1927	—	50,00	148,85	46,05
Mai 1927	58,2	0,70	60,51	24,37
Juni 1927	116,20	—	83,30	39,37
Juli 1927	383,7	—	29,72	18,63
August 1927	129,2	—	49,2	17,62

5. Rendite der 8⁰/₀ Pfandbriefe in ⁰/₀ (Frkft. Ztg.).

	J.	F.	M.	A.	M.	J.	Jl.	Au.	S.	O.	N.	D.
1926	9,5	8,8	8,5	8,1	8,2	8,1	8,1	8,1	8,1	8,1	8	7,9
1927	7,6	7,6	7,6	7,0	7,5	7,7	7,8	9-9,5				

6. Hypotheken - Nettokosten in ⁰/₀ (Frkft. Ztg.).

	15	13,7	11,7	10,7	10,3	10,6	10,4	10,1	10,3	9,5	9,5	9,2
1926												
1927	8,2	7,5	7,7	8,0	8,6	8,75	9,0					

C. Sonstige Konjunkturziffern.

1. Außenhandel

D a t u m	Einfuhr in Mill. RM.	Ausfuhr	Saldo + -
Mai	1173,3	833,7	- 339,6
Juni	1197,0	748,0	- 449,0
Juli	1281,9	848,5	- 433,4
August	1161,0	869,0	- 292,0

2. Reichseinnahmen und -Ausgaben

D a t u m	Einnahmen	Ausgaben	Saldo + -
Mai	653,8	730,0	- 76,2
Juni	553,9	599,3	- 45,4
Juli	948,1	-	-

3. Einnahmen und Ausgaben auf Reparationskonto

D a t u m	Einnahmen	Ausgabe
Mai 1927	111,5	99,6
Juni 1927	111,5	108,5
Juli 1927	111,7	95,5
August 1927	271,7	257,0

4. Konkurse, Geschäftsaufsichten und Wechselproteste

D a t u m	Konkurse	Geschäfts- aufsichten	Wechselproteste	
			Zahl	Summe Mill.
Mai 1927	464	129	3600	4,7
Juni 1927	427	96	4400	5,9
Juli 1927	407	134	4400	5,8
August 1927	393 *	132 *	4700 *	6,3 *

*) Vorläufige Ziffer.

Buchbesprechungen.

Meuthen, Dr. J.: **Die Maschinenarbeit in deutschen Bankbetrieben.** Ein Ueberblick über den heutigen Stand. Julius Springer, Berlin 1926. 118 Seiten. Preis 7,80 M.

Die Rationalisierung im Bankwesen, an der der Bankbetrieb mit großer Energie und viel Erfolg arbeitet, beruht auf Anwendung besserer Verfahren, Verwendung von zweckmäßigen Formularen und Maschinen. Die Praxis hat alle drei Mittel zugleich angewandt. Es ist deshalb nicht richtig, zu sagen, wie es oft geschieht, die erzielten Verbesserungen seien einzig das Ergebnis der Verwendung der Maschinen. Natürlich gebührt den Maschinen ein großer Anteil, aber doch nicht nur ihnen.

Das vorliegende Buch von Meuthen ist das erste, das einen systematischen Ueberblick über den heutigen Stand der Maschinenarbeit versucht. Die in Angriff genommene Arbeit ist vielleicht die schwerste auf dem Gebiet des Bankbetriebes, verlangt sie doch so mannigfache Kenntnisse, daß sie selten in einer Person vereinigt sind: Beherrschung und genauen Ueberblick über die Organisation einer Großbank, Kenntnis der Funktionen des Bankbetriebes in allen seinen Arten, Kenntnis der Verfahren, aller Maschinen, vieler einzelner Betriebsorganisationen, Blick für Verbesserungsmöglichkeiten. Da ist es nicht zu verwundern, wenn der erste Versuch nicht ganz gelungen ist. Trotzdem ist die Leistung von M. als eine hervorragende anzusehen, an der niemand, der sich mit diesem Gegenstand beschäftigt, vorbeigehen kann.

M. behandelt in drei Abschnitten: I. Die Arten und Verwendungsmöglichkeiten der Verrechnungsmaschinen und teilt die Maschinen ein: 1. in solche mit menschlicher Bedienung, a) Verrechnungsmaschinen mit Kontrolltastatur und beschränkter Typenzahl, b) rechnende Schreibmaschinen, c) kombinierte Schreib- und Rechenmaschinen; 2. in mechanisch arbeitende Maschinen (Lochkartensystem).

II. Organisationsprinzipien für den Gesamtbetrieb auf der Grundlage der Maschinenverwendung: 1. Durchschreibeverfahren, 2. Formulartechnik, 3. Einordnung der Maschinen in den Betrieb, a) das eingängige, b) das zweigängige System; 4. Kritik an den Organisationsprinzipien.

III. Systematische Darstellung der Mechanisierung in den einzelnen Abteilungen. 1. Verkehrsabteilungen (Kasse, Giro, Uebertragungen, Abrechnung, Scheck und Wechsel, Devisen, Effekten); 2. Verrechnungsabteilungen (Personenkonto, Bilanzabteilung); 3. Revisions- und Kontroll-Abteilungen; 4. Kritik.

Der Verf. versteht unter Maschinen im Bankbetrieb zu Unrecht nur Buchhaltungsmaschinen, die er Verrechnungsmaschinen nennt, eine Bezeichnung, die man wegen des weiten Begriffsumfanges wohl annehmen könnte. Er widmet der Beschreibung der einzelnen Maschinen zu viel Raum und ist doch nicht erschöpfend. Daß seine Einteilung nicht stichfest ist, soll nur erwähnt werden. Seine Verrechnungsmaschinen zu 1a hätten wir mit dem gebräuchlicheren Namen „schreibende Rechenmaschinen“ bezeichnet und würden ferner lieber von „Volltastatur“ und „kleiner Tastatur“ sprechen, statt von „Kontrolltastatur“ und „Maschinen mit beschränkter Typenzahl“. Auch ihre Vor- und Nachteile und die verschiedenen Verwendungsarten sind nicht erschöpfend und systematisch behandelt.

Den Schwerpunkt der Arbeit müssen wir im zweiten Teil, den Organisationsprinzipien, sehen: der Eingliederung der Maschinen in den Gesamtbetrieb und die Verfahrensweisen zur Abwicklung des Betriebes. Treffend ist die Scheidung in ein- und zweigängige Verfahren. Aber gerade dieser Teil leidet an Unvollständigkeit, dagegen nicht so sehr an der Angriffsfähigkeit des Dargelegten. Vor allem über die Durchschreibebuchführung und nicht zuletzt über die Formulartechnik hätten wir gern mehr und tieferes gelesen. Hier sollte der Verf. bei einer Neubearbeitung einsetzen. Freilich ist dieser Abschnitt auch von besonderer Schwierigkeit.

Diese Mängel haften auch dem dritten Abschnitt an, der die Anwendung der erkannten Zusammenhänge und Abhängigkeiten bringen sollte. Die Darstellung der Geschäftsvorgänge muß klarer werden. Das Prinzip der täglichen Bilanz vermissen wir in der Behandlung. Es muß auch darauf hingewiesen werden, daß die Berliner Großbanken die Maschinen noch zu vielen anderen Zwecken benutzen als der Verfasser es darlegt, von vielen Nebenarbeiten abgesehen.

Es genügt eben das Wissen und die Erfahrungen eines einzelnen nicht, um dem Thema gerecht zu werden.

Mellerowicz.

Die deutschen Banken 1924—26. Einzelschriften zur Statistik des Deutschen Reiches Nr. 3. Reimar Hobbing, Berlin SW 61, 180 Seiten. Pr. 15,— M.

Wieder einen Schritt vorwärts auf dem Gebiete der Bankstatistik. In der vorliegenden Veröffentlichung des Statistischen Reichsamtes sind endlich auch einmal die privaten Kreditbanken erfaßt, wenn auch nicht erschöpfend und nicht überall zufriedenstellend. Man hat nicht immer die Empfindung, daß der Arbeitsplan von einer mit allen Bankfragen vertrauten Persönlichkeit aufgestellt ist, sonst wäre auf die Entwicklungstendenzen der privaten Kreditbanken, wie sie sich in Zahlen bieten, näher eingegangen. Die betriebswirtschaftliche Bilanzkritik — und die vorliegende Veröffentlichung ist schließlich auch nichts anderes als eine Zusammenstellung von Bilanzzahlen — ist hierin weiter. Wir vermissen ferner eine Zusammenstellung von Vergleichsziffern der privaten und öffentlichen Banken. Wir können daher in der Arbeit nur einen Anfang sehen.

Die Arbeit behandelt nach einer kurzen Einführung in die Bankstatistik: A. Die Depositeninstitute. 1. Aktienbanken, 2. G. m. b. H.-Banken, 3. Kreditgenossenschaften, 4. die öffentlich-rechtlichen Banken, 5. die Sparkassen, 6. die Giro-Zentralen. B. Die Pfandbriefinstitute. 1. Die Pfandbriefbanken, 2. die Hypotheken-Aktienbanken. Der zweite Teil enthält ein reiches Tabellenwerk mit Zahlenreihen über alle behandelten Bankarten.

Wir würden es begrüßen, wenn die nächste Veröffentlichung erschöpfender und mehr durchdacht wäre.

K. M.

Ruhrbesetzung und Weltwirtschaft (Schriften des Weltwirtschafts-Instituts der Handels-Hochschule Leipzig, herausgegeben von Prof. Dr. Ernst Schultze. Band 3. G. A. Gloeckner, Leipzig 1927). Geh.: RM. 12,—; geb. RM. 14,—.

Es ist dies ein Sammelwerk (256 S.), welches inhaltlich aus zwei Teilen besteht. Der erste Teil enthält Aufsätze von Autoren all der Länder, die für Wirkungen des Ruhreinbruchs in Frage kommen. An der Spitze stehen Darstellungen der Wirkungen des Ruhrexperiments für Deutschland, Frankreich, Belgien und England. Die Beleuchtung ist eine so allseitige, daß selbst Abhandlungen über die Wirkungen des Ruhreinbruchs in den baltischen Staaten, in Bulgarien und in den Staaten Süd- und Mittelamerikas nicht fehlen. Der zweite Teil enthält eine scharf umrissene Zusammenfassung von Prof. Dr. Ernst Schultze. Die Wirkungen sind darin unter folgende Gesichtspunkte geordnet: Weltwirtschaftliche Kreislaufstörungen, Verkehrswirrwarr, Minderung der Kaufkraft und des Kaufwillens, Sonderkonjunkturen und ihr Rückschlag, Preissteigerungen und ihre produktionshemmenden Folgeerscheinungen, Wachstum der Arbeitslosigkeit, Verhinderung der Kapitalbildung, Betriebs- und Arbeiterwanderungen, Spekulationen, Geldverluste.

In einem Anhang sind die Artikel über Frankreich, Belgien, England, Vereinigte Staaten und Italien in Originaltext beigegeben.

Die einzelnen Artikel sind, wie das ja ganz natürlich ist, nicht gleich wertvoll. Einige sind mit viel Offenheit geschrieben, was besonders die Arbeiten über Frankreich und Belgien wertvoll macht. Andere Artikel dagegen sind sehr vorsichtig und mit viel Zurückhaltung abgefaßt. Immerhin gewinnt der Leser ein allseitiges Bild der durch die Ruhrbesetzung hervorgerufenen Störungen der weltwirtschaftlichen Gesamtzusammenhänge, die dann auch Prof. Dr. Ernst Schultze trefflich umreißt und herausgestaltet.

T.

Eingegangene Bücher.

(Eine ausführliche Besprechung der Bücher behält sich die Redaktion vor.)

Die Kreditwirtschaft. I. u. II. Teil. Kölner Vorträge, veranstaltet von der sozialwissenschaftlichen Fakultät der Universität Köln. Wintersemester 1926/27. G. A. Gloeckner, Leipzig 1927. Heft I, 179 S., geh. 6 M., Heft II, 92 S., geh. 3,50 M.

Inhalt: Heft I. Die Entstehung der Kreditwirtschaft und des Kapitalverkehrs, Prof. Dr. Bruno Kuske, Köln. Die goldene Bremse an der Kreditmaschine, Prof. Dr. Joseph Schumpeter, Bonn. Ueber neuere Kredittheorien im Lichte der Lehre von Macleod, Prof. Karl Diehl, Freiburg. Formen der Kreditexpansion und der Kreditpolitik, von Dr. Alfred Müller, Priv.-Doz., Köln. Kreditpolitik und Verschuldung der deutschen Landwirtschaft seit der Währungsstabilisierung, Prof. Dr. Beckmann, Bonn.

Heft II. Die Gefahren übermäßiger Auslandskredite für Wirtschaft und Währung, Prof. Dr. H. v. Beckerath, Bonn. Konsumfinanzierung, Bankdirektor Robert Pferdenges, Köln. Kreditwesen bei öffentlichen Geldinstituten, Generaldirektor Hubert Bel, Düsseldorf. Kredite und Risiken im Exporthandel, Prof. Brij Narain, Lahore. Das Zentralproblem der gegenwärtigen Konjunktur, Dr. Felix Somary, Zürich. Kreditpolitik, Prof. Dr. Arthur Spiethoff, Bonn.

Taschenbuch für Bankbeamte. XXII. Jahrgang. Deutscher Bankbeamten-Verein E. V., Berlin. II. Auflage. 1927. 334 S.

Inhalt: Kalendarium, Führer durch Arbeitsrecht und Sozialversicherung, Vereinsteil, Hilfsbuch für den praktischen Gebrauch für Büro und Börse. (Effekten- und Börsenwesen, Wechsel- und Scheckverkehr, Reichsbank, Geldverkehr, Kontokorrentrechnung, Posttarif.)

Valuta-Tabellen 1914/1927 (Berliner Mittelkurse) mit Goldmark-Tabellen 1918/1923. 13., bis einschließlich Ende April ergänzte Auflage. Frankfurter Sozietätsdruckerei G. m. b. H., Frankfurt 1927. 104 S., 2,50 M.

Handwörterbuch der Betriebswirtschaft. Herausgegeben von Professor Dr. H. Nicklisch. 12., 13., 14. und 15. Lieferung. C. Poeschel, Verlag, Stuttgart, 1927.

Wir führen aus dem wiederum sehr reichen Inhalt folgende Artikel aus der Bankwirtschaft auf:

Industrie-Obligationen-Bank, 7. Sp., Daniel; Intervention, 4. Sp., Prof. Sommerfeld; Kaukraft, 3. Sp., Schmalz, Dr.; Kommunalbanken, 10. Sp., Mellerowicz, Priv.-Doz. Dr.; Konjunktur und Krisen, 12. Sp., Felden-Zakrzewsky, Dr.; Konten, Kontengruppen, Konto, 9. Sp., Schmaltz, Dr.; Kontokorrentlehre, 6. Sp., Hummel, Priv.-Doz. Dr.; Konvertierung, 6. Sp., Goldschmidt; Kreditgenossenschaften, ihr Betrieb, 2. Sp., Hildebrand, Dr. Krediverkehr, 52. Sp., v. Mehring, Freiherr, Priv.-Doz. Dr.; Kurse (intervalutarische), gemessen am Dollar 1914-1924, 40. Sp., Auler, Prof. Dr. W.; Kursstatistik, 15 Sp., Kurszettel, 15. Sp., Goldschmidt, Landesbanken, 12. Sp., Land-schaften, 6. Sp., Mellerowicz, Priv.-Doz. Dr.; Liquidität, 7. Sp., Schweitzer, Dr.; Maklerbetrieb, 2. Sp., Werner, Prof. F. — Börsen-plätze: Kiel, Köln, Konstantinopel, Kopenhagen, Lima, Lissabon, Liver-pool, London, Lübeck, Madras, Madrid, Magdeburg, Mailand, Mannheim, Marseille, Melbourne, Mexiko, Montevideo, Montreal, Moskau, München.

HKF. Handels- und Firmenkürzungen. Zusammengesellt von Oskar Freitag, III. vermehrte und erweiterte Auflage. Frankfurter Societätsdruckerei, Frankfurt/Main. 50 Seiten, Pr. 1,50 M.

Der erste Teil enthält Firmenabkürzungen, der zweite Teil handels-gebräuchliche Abkürzungen. Das Büchlein will der Praxis dienen.

Zeitungs- und Zeitschriftenschau.

Abkürzungen: BA — Bank-Archiv; B — Die Bank; — BM — The Bankers Magazine; W. d. W. — Magazin der Wirtschaft; O. B. B. — Organisation, Buchhaltung, Betrieb; Pb. — Plutusbriefe; Oek. — der deutsche Oekonomist; Ec. — The Economist; Z. f. Hw. u. Hp. — Zeitschrift für Handelswissenschaft und Handelspraxis; Btr.R. — Betriebswirtschaftliche Rundschau; Z. f. B. — Zeitschrift für Betriebswissenschaft; Z. f. h. F. — Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung; Z. — Zahlungsverkehr und Bankbetrieb; w. o. — wie bei der vorigen Notiz.

Geld und Währung.

- Kulschewsky, Dr. Ew.: Estlands Finanzsanierung und Währungsreform. B. A. 1927. H. 21.
 — The Economy of Gold. B. M. London, August 1927.
 — The Bankers and the Gold Standard. The Statist Aug. 1927.

Sozialökonomik des Bankwesens.

- Bissing, Dr. Freiherr von: Ausländischer Realkredit für die Landwirtschaft. Oek. 1927, H. 31.
 Sulzbach, Dr. W.: „Produktive“ Auslandsverschuldung. Der deutsche Volkswirt. 1927, H. 45.
 Schönwandt, Dipl.-Kfm.: Die Zukunft des Postscheckverkehrs. M. d. W. 1927, H. 31.
 Lansburgh, Alfred: Das Effekterminggeschäft und seine wirtschaftliche Bedeutung. B. 1927, H. 8.
 Simon, Dr. L.: Gemeinschaftsbanken. Sparkasse. 1927, H. 15.
 Steinber, Dr. Wilh.: Kapitalmarkt und Auslandskredite. Wirtsch. Nachr. für Rhein und Ruhr. 1927, H. 24.

Bankbetrieb.

- Hackinger, D.: Die Normung der Korrespondenz als Mittel zur Leistungssteigerung im Korrespondenzbetrieb. Das Geschäft. 1927, August.
 Range, H.: Das Lochkartensystem bei der Provinzialbank Pommern, Stettin. Z. u. B. 1927, H. 7.
 Witte, I. M.: Typisches aus amerikanischen Bankunternehmen. W. o.
 Delcred: Erneuerung und Vereinheitlichung der Kreditformulare. W. o.
 John, Dr. R.: Kurzfristige Erfolgsrechnung in Banken. Z. f. h. F. 1927, Heft 6/7.
 Ritter, Dr. F.: Grundsätze der Vordruckgestaltung im Bankbetrieb. W. o.
 Bayer, H.: Die Fehlerfelder bei der Durchschreibebuchhaltung. Z. f. Hw. u. Hp. 1927, H. 7.
 Obst, Prof. Dr.: Die Werbung für den Reisekreditbrief in Bildern. W. o.
 Lorch, W.: Vereinheitlichung und Zusammenlegung von Ansage-, Leit- und Anlagezeichen. Ztschr. für Organisation. 1927, H. 13.
 Kronstein, Dr. L.: Prüfung der Außenstände in den Monatsbilanzen. W. o., H. 14.
 Niedlich, Walter, Dipl.-Kfm.: Lichtpaus-Buchführung. W. o.
 Wolff, W. H.: Die Verfassung des Kontors. Z. f. Hw. u. Hp. 1927, H. 8.
 Dannert, R. G.: Die Randsicht. (Eine neue Karteianordnung.) Das Geschäft, Aug. 1927.
 English, John: Rotation of Maturities in the Bank's Bond Account. B. M. New York, Juli 1927.
 Weldon, Th. Tefft: Putting Trust into Investment Copy. W. o.
 Thoman, L. E.: Selection a Manager of the Safe Deposit Department. W. o.

Die Normalisierung im Akkreditivverkehr der Vereinigten Staaten.

Von Dr. Georg Scheller, Frankfurt a. M.

Anmerkung der Schriftleitung: Die Formen der nord-amerikanischen Handelskredite und die dabei verwendeten Standardformulare sollen in einer der nächsten Nummern untersucht werden. Eine geschlossene Darstellung des amerikanischen Ueberseebankwesens wird gleichfalls folgen.

1. Stellung der Nordamerikanischen Banken im Außenhandel vor dem Kriege.

Die Tätigkeit der Banken der Vereinigten Staaten bei der Finanzierung ihres Außenhandels war bis zum Jahre 1914 von praktisch recht geringer Bedeutung. Die Handelspolitik war mehr nach innen als nach außen gerichtet; die Wirtschaft war finanziell nicht stark genug, um selbst die Last der Finanzierung ihres Außenhandels zu tragen. Das dazu notwendige Kapital war begrenzt und zu wenig an großen Märkten konzentriert, als daß es sich in den Dienst des eine unbedingte Stabilität und einen breiten Markt der Währung erfordernden Außenhandelskredits hätte stellen können.

Der Hauptgrund für die mangelnde Aktivität lag aber in der eigenartigen Organisation des dortigen Bankwesens, dem System der Vielheit selbständiger Bankinstitute mit meist beschränktem Wirkungskreis gegenüber dem System der Bankenkonzentration durch Zusammenschluß und Filialgründung, das in Europa vorherrschend ist. Diese Bankentwicklung in den Ver. Staaten war gefördert durch die National Banking Act von 1863 und einzelstaatliche Gesetze, die mit wenigen Ausnahmen der Filialbildung und Beteiligung an anderen Bankanstalten hinderlich waren, auch wenn sie sie zum Teil nicht völlig verboten. Eine Ausnahme bildeten hier die Staaten New York und Connecticut, deren Bankanstalten Filialen im Auslande unterhalten konnten, soweit sie nicht der Nat. Bank. Akt unterstellt waren.¹⁾ Es fehlte also den dortigen Banken die Möglichkeit, sich an den Hauptaußenmärkten der Ver. Staaten niederzulassen, um mit der dortigen Kundschaft direkt in Verbindung zu treten, bzw. sich an dem damaligen Finanzzentrum London direkt zu betätigen. Ferner stand das Verbot der Wechselakzeptierung, das unter der Nat. Bank. Act fast allgemein herrschte, der Uebernahme der Finanzierung des Außenhandels stark im Wege. Da die Banken über eines der Hauptmittel der Handelskreditgewährung nicht verfügten, mußte sich der amerikanische Handel, soweit er sich dieses Mittels bedienen wollte, direkt oder durch Vermittlung seiner Banken des Rembours-

¹⁾ Zu den wichtigsten Instituten mit Filialen im Ausland gehörten die Bank of New York, Equitable Trust Company, National City Bank of New York, Guaranty Trust Company, National Bank of Commerce, Bankers Trust Company u. a.

kredites fremder Geldmärkte, vor allem Londons, bedienen. Die Stellung zu London kennzeichnete sich in jener Zeit dadurch, daß die Wirtschaft der Ver. Staaten ihre Importe sich jeweils im Laufe eines Jahres durch London finanzieren ließ und diese Schuld in den Herbstmonaten durch den Export von Getreide und Baumwolle, der durch Rembours London zahlbar war, tilgte.

Zudem war der Diskontmarkt eng. Das Diskontgeschäft war als Vertrauensgeschäft zwischen Bank und Kunde intim und rein persönlich; zwar war die Rediskontierung eines Kundenwechsels nicht verboten, aber es bestand ein Vorurteil gegen die dadurch erfolgende Bekanntgabe der Beziehungen zwischen Bank und Kunde. Es wurde als Schwäche einer Bank angesehen, wenn sie den Diskontkredit einer anderen in Anspruch nahm. Die Höhe der von einem Kunden hereingenommenen Wechsel war verschiedenartig in den einzelnen Staaten durch Gesetze begrenzt.

2. Die Aenderungen seit 1914.

Eine Aenderung dieser Bestimmungen brachte die Federal Reserve Act vom Dezember 1913 mit den in späteren Jahren folgenden Ergänzungen. Die Nationalbanken erhielten, soweit sie ein Mindesteigenkapital von \$ 1 Mill. besaßen, die Erlaubnis, mit Genehmigung des Federal Reserve Board 1. im Ausland oder in den Besitzungen der Ver. Staaten Filialen zu errichten, 2. sich mit 10 % ihres Eigenkapitals an Banken oder Korporationen der Ver. Staaten, die zur Förderung des Auslandsbankwesens gegründet waren, zu beteiligen. Das Recht der Beteiligung erhielten 1916 auf Grund der Mc. Lean-Platt Act auch die kleineren Banken mit 5 % ihres Eigenkapitals. Eine endgültige Regelung der Beteiligung der Nationalbanken an Ueberseebanken schuf im Jahre 1919 die Edge Act (Sektion 25 A. der Federal Reserve Act), die die Gründung besonderer Außenhandelsbanken vorsah. Gleichzeitig wurden die gesetzlichen Bestimmungen der Einzelstaaten hinsichtlich der Auslandsfilialgründungen der ihrer Gesetzgebung unterliegenden Bankinstitute gemildert. Damit konnten sich die Banken die notwendigen Einrichtungen zur Finanzierung des Außenhandels schaffen. Im allgemeinen haben sie von dieser Möglichkeit wenig Gebrauch gemacht; ihr Hauptausdehnungsgebiet sind Westindien, Mittel- und Südamerika und der Ferne Osten. Im übrigen überwiegt das Korrespondenzsystem.

Das gleiche Gesetz gab den Banken die Ermächtigung zur Akzeptleistung. Da auch hier einzelstaatliche Gesetze neben der Fed. Res. Act bestehen, sind die Akzeptbedingungen und die Höhe des Betrages, den die Banken für den einzelnen Kunden akzeptieren dürfen, sowie die Gesamthöhe der Akzeptverpflichtungen der einzelnen Banken verschieden geregelt.

Im allgemeinen herrschen folgende Vorschriften: Die Höhe der Gesamtakzeptverpflichtungen ist auf 50 % des Eigenkapitals begrenzt; sie darf diese Grenze überschreiten, wenn eine besondere Ermächtigung seitens des Fed. Res. Board vorliegt und die Tratten dem Außenhandel entspringen. In diesem Fall kann die Bank sich bis zu 100 % ihres Eigenkapitals verpflichten. In jedem Fall muß das Akzept durch marktgängige Sicherheit gedeckt sein und ein tatsächliches Handelsgeschäft umfassen. Daneben

können Banken, die besonders im Außenhandel tätig sind, noch zwecks Schaffung von Dollarguthaben im Ausland zusätzliche Akzeptverpflichtungen eingehen, die jedoch nicht mehr als 50 % ihres Eigenkapitals betragen dürfen. Die auf Grund der Edge Bill gegründeten besonderen Außenhandelsinstitute können bis zum zehnfachen Betrage ihres Eigenkapitals sich durch Akzept verpflichten. Die dem Außenhandel entspringenden Akzpte dürfen eine Laufzeit von sechs Monaten gegenüber der im Binnenhandel und für die Finanzakzpte geltenden Laufzeit von drei Monaten haben. Schließlich dürfen sich die Banken nicht mit mehr als 10 % ihres Eigenkapitals durch Akzept für einen einzelnen Kunden verpflichten. Den Fed. Res. Banks wurde gestattet, Bankakzpte in Diskont zu nehmen.

Diese wesentliche Ausdehnung der Rechte, die mit einer Reform des Notenbank- und Währungswesens und dem Versuch der Schaffung eines tragfähigen Geld- und Kapitalmarktes zusammenhing, fiel zeitlich fast mit dem Ausbruch des Krieges 1914 zusammen. Da zu dieser Zeit London seine Stellung als Ausgleichsmarkt für die aus dem Welthandelsverkehr entspringenden Zahlungen einschränken bzw. aufgeben mußte, fiel den amerikanischen Banken die Aufgabe zu, die Finanzierungslast für ihren eigenen Außenhandel zu übernehmen, eine Aufgabe, die sie gleichzeitig auf eine Verdrängung des Londoner Geldmarktes auch aus dem übrigen Welthandel, vor allem mit Mittel- und Südamerika und dem Fernen Osten, auszudehnen suchten. Der wachsende Bedarf an Waren seitens der Alliierten wurde von amerikanischen Banken finanziert; die dortigen Verkäufer waren in den Stand gesetzt, statt der bis dahin im Exportverkehr üblichen Zahlungsweise „Kassa gegen Dokumente am Platz des Käufers“ oder „im Ankunfthafen“ Zahlung im Verladehafen zu verlangen, Bedingungen, die der Käufer nur durch direkte oder indirekte Inanspruchnahme nordamerikanischer Banken erfüllen konnte. Wie im Exportverkehr nach Europa und Südamerika wurde auch im Importverkehr von Rohprodukten die Stellung des Rembourses in New York üblich, da andere Geldmärkte ausgeschaltet waren. Das galt in gleicher Weise für den Export von Mittel- und Südamerika nach Europa.

3. Die Gründe der Vereinheitlichung.

Infolge der Warenknappheit und der steigenden Preise wickelten sich diese Geschäfte dank der immer stärker werdenden Finanzkraft der Ver. Staaten so lange reibungslos ab, bis in den Jahren 1919/20 der Warenhunger Europas nachließ und ein allgemeiner Preissturz eintrat. Die Folge war der Versuch auf seiten der Käufer, sich von ihren laufenden Verträgen zu befreien. Eine Handhabe hierzu fanden sie vielfach in der nicht genauen Innehaltung der Akkreditivbedingungen seitens der Verkäufer oder der die Dokumente aufnehmenden Banken. Hatte man in der Zeit der Warenknappheit wenig Augenmerk auf die unbedingte Innehaltung der Akkreditivbedingungen hinsichtlich der einzureichenden Dokumente, der Fristen usw. gelegt, so brachte die Zeit der rückgängigen Preise eine fast übertriebene Forderung auf genaueste Innehaltung. Banken und Verkäufer sahen sich schikanösen Zurückweisungen der Dokumente durch die Käufer ausgesetzt, waren dagegen in der Regel machtlos, da sich in der kurzen Zeit des Blühens des Handelskredits

in den Ver. Staaten weder einheitliche Usancen gebildet hatten, noch eine einheitliche Meinung über die rechtlichen Grundlagen oder eine ausreichende Rechtsprechung vorlagen.

Dazu kam ein weiterer Nachteil: Jede Bank, die sich mit dem Außenhandel befaßte, hatte ihre eigenen Formulare, die alle untereinander irgendwie in Form und Inhalt verschieden waren, selbst wenn sie dem gleichen Zwecke dienten. Der Grund hierfür lag in der Unabhängigkeit der Banken und der großen Konkurrenz unter ihnen. Diese Verschiedenartigkeit gab zu Verwirrungen auf Käufer- und Verkäuferseite Anlaß, wozu noch kam, daß die Banken je nach ihren Erfahrungen Freizeichnungsklauseln hinsichtlich ihrer Pflichten bei der Dokumentenprüfung und zusätzliche Bedingungen in ihre Akkreditive aufgenommen hatten, die weder der Käufer veranlaßt hatte, noch vielfach der Verkäufer erfüllen konnte. Ursprünglich waren fast überall übernommene englische Formulare im Gebrauch gewesen, die den veränderten Verhältnissen wenig Rechnung trugen, zumal eine Ergänzung der Bedingungen durch Gewohnheitsrecht oder Bankusancen, die sich im Laufe der Jahrzehnte in England gebildet hatten, in den Ver. Staaten noch nicht vorlag.

Aus diesen Umständen ergab sich die Notwendigkeit für die am Außenhandel beteiligten Kreise, über die Rechte und Pflichten der an einem Akkreditiv beteiligten Personen Klarheit zu schaffen und sie allgemeingültig festzulegen, dadurch das Akkreditiv von der großen Anzahl zusätzlicher und einschränkender Bestimmungen zu befreien, d. h. es zu vereinfachen und die vielen Formen auf einige wenige, klar herausgearbeitete, zurückzuführen. Das Ziel war, dieses vereinfachte Akkreditiv ganz allgemein bei den Außenhandelsbanken zur Einführung zu bringen und die Anwendung der Vereinbarungen über die Rechte und Pflichten der beteiligten Personen zur allgemeinen Uebung zu machen. Es sei vorweggenommen, daß dieses Ziel nicht erreicht ist; die vereinheitlichten Formulare finden im Außenhandelsverkehr nicht allgemeine Anwendung. Da aber die wichtigsten Banken sich ihrer bedienen, und die anderen Banken ihre Akkreditive den Standardformularen stark annähern, so sind die normalisierten Letters of Credit für den Außenhandel der Ver. Staaten immerhin von großer Bedeutung.

4. Vorbereitende Arbeiten.

Als ersten Schritt zur Zusammenarbeit und Vereinheitlichung kann man die gemeinsame Festlegung der Bedeutung von Preisklauseln (Conference Definitions), die im Dezember 1919 erfolgte, bezeichnen. Beteiligt waren an dieser Konferenz u. a. der Außenhandelsrat, die Handelskammer der Ver. Staaten, der Industrieverband, der Außenhandelsverband amerikanischer Fabrikanten, das Handelsmuseum in Philadelphia, die Handelskammer des Staates New York und die New Yorker Produktenbörse. Die Bedeutung der Klauseln fob, fas, cf, cif usw. und die Pflichten der Käufer und Verkäufer bei Anwendung dieser Klauseln wurden hier einheitlich festgelegt. Die Bedeutung der beteiligten Verbände verbürgt diesen Abmachungen allgemeine Anwendung im Verkehr mit den Ver.

Staaten. Das Regulativ über die Exporthandelskredite der Bankers Commercial Credit Conference hat die Conference Definitions als Vertragsinhalt bei den Akkreditiven übernommen.

Im Jahre 1920 begann die Bankers Commercial Credit Conference die Untersuchung der verschiedenen Arten der Akkreditive mit dem Ziel der Aufstellung einheitlicher Formulare und der Schaffung eines Regulativs für den Akkreditivverkehr. Diese Körperschaft war Anfang 1920 zu dem Zweck gegründet worden, die Zusammenarbeit der New Yorker und Bostoner Banken bei der Finanzierung des Außenhandels zu bewirken. Das erste Ergebnis dieser Konferenz war die Annahme der Regulations affecting Export Commercial Credits. Dieses Regulativ ist später auch von anderen Banken, die nicht Mitglied der Konferenz waren, übernommen worden und hat fast allgemeine Gültigkeit im Verkehr mit den nordamerikanischen Banken erhalten. Das Regulativ wird jedem Akkreditivbegünstigten mitgeteilt und hat Geltung, soweit nicht die beteiligten Personenkreise ausdrücklich andere Abmachungen treffen. Sein Hauptinhalt ist folgender²⁾:

1. Bestimmungen über die Konnossemente: Von den Mitgliedern der Konferenz werden Eisenbahn-Ausfuhr und Spediteur-konnossemente, sowie Konnossemente, welche Umladung gestatten, nicht angenommen. Die Konnossemente dürfen keine einschränkenden Klauseln hinsichtlich der Verladung der Waren enthalten. „Empfangen zur Verladung“ oder „Ueberbordnahmekonnossemente“ werden angenommen; das darin angegebene Datum wird als Verladungsdatum angesehen. Die Versicherung muß in diesem Fall die Verladung von diesem Datum ab auf jedem Schiff decken.

2. Versicherung: Der Ausdruck Versicherung umfaßt das Versicherungszertifikat.

3. Teilverladung: Es kann gegen die Verladung eines Teils der angegebenen Waren gezogen werden, falls sich der entsprechende Teilbetrag feststellen läßt.

4. Ratenverladung: Wenn die Verschiffung in Raten innerhalb fester Zeiträume vorgeschrieben ist und in einer der festgesetzten Fristen die Verladefrist überschritten wird, kann doch gegen die folgenden Ladungen gezogen werden, sofern diese in den festgelegten Fristen erfolgen.

5. Die Ausdrücke „prompte Verladung“, „Verladung sobald als möglich“, „sofortige Verladung“ oder Bezeichnungen ähnlicher Bedeutung werden so ausgelegt, als ob sie die Verladung innerhalb dreißig Tagen erfordern; falls kein Datum angegeben ist, muß die Vorlegung innerhalb dreißig Tagen vom Datum der Akkreditivausstellung oder der Anzeige ab erfolgen.

6. Die Ausdrücke „annähernd“, „ungefähr“ oder Worte ähnlicher Bedeutung werden so ausgelegt, daß sie eine Abweichung von nicht über 10% der angegebenen Summe oder Menge gestatten.

7. Tratten, die „ohne Rückgriff“ gezogen sind, werden nicht honoriert.

8. Die oben erwähnten Conference Definitions gelten als Grundlage des Vertrages.

Gleichzeitig setzte die Commercial Credit Conference einen Ausschuß ein mit der Aufgabe, Standardformulare für den Akkreditivverkehr aufzustellen. In Zusammenarbeit mit diesem Ausschuß ordnete die Abteilung für Analysis and Research des Fed. Res. Board die Untersuchung der Formen und der Handhabung des Commercial Letter of Credit

²⁾ S. Edwards, Foreign Commercial Credits, New York 1922, S. 216.

unter den amerikanischen Banken an. Das Ergebnis dieser Untersuchungen wurde 1920-1922 im Fed. Res. Bulletin veröffentlicht. Diese Untersuchungen bildeten die Grundlage für die Aufstellung der Standard-Formulare, die von den beteiligten Banken im Jahre 1922 eingeführt wurden. Ueber den Kreis der an der Konferenz beteiligten Banken hinaus wurden die Standard-Formulare durch die Befürwortung seitens des Fed. Res. Board und des American Acceptance Council, einer Vereinigung der Ueberseebanken, verbreitet. Wenn sie auch trotzdem nicht von allen Banken in Anwendung gebracht werden, weil ein Teil von ihnen sich von besonderen Bestimmungen, Freizeichnungsklauseln usw. nicht trennen mag, so ist ihre Bedeutung doch sehr groß. Auch ist der Vorteil, den das nordamerikanische Bankwesen und der Handel durch die Normalisierung erreicht hat, gegenüber dem vorherigen Zustand und der Lage in anderen Ländern ganz wesentlich.

(Fortsetzung folgt.)

Kaufmännisches Berufsleben und die Forderungen der Ethik.

Von Dr. Friedrich Feld, Frankfurt a. M.

Jeder Leser unserer Zeitschrift, der noch den Sinn für Lebenswerte in sich bewahrt hat und über den Zweck seines menschlichen Daseins nachdenkt, wird sich schon — vielleicht wiederholt — die Frage vorgelegt haben: Wie ist mein berufliches Handeln vom Standpunkte des allgemeinen Sittengesetzes aus zu beurteilen? Oder: Was kann ich im Beruf zur Förderung meines inneren Menschen tun? Dem Nachdenklichen kann nicht gleichgültig sein, zu welchem Ergebnis wir kommen, wenn wir die Begriffe unseres Themas in Beziehung zueinander bringen. Eine kurze Kennzeichnung der Begriffe soll vorangestellt werden, um dann den Grad ihres Aufeinanderwirkens zu untersuchen.

Der kaufmännische Beruf befaßt sich mit der Vermittlung von Gütern, also Waren und Wertpapieren jeder Art und allen damit zusammenhängenden Funktionen, auch denjenigen des Geld-, Kredit- und Zahlungswesens. Der Kaufmann sucht die Produktions- und Bedarfsstellen und sorgt für den Ausgleich zwischen Ueberfluß und Bedarf. Das ist zunächst eine rein sachliche Leistung. Die Spezialisierung innerhalb des kaufmännischen Berufs und die neuen Organisationsstendenzen liegen auch ganz in der Richtung einer zunehmenden Versachlichung der kaufmännischen Berufsbedingungen und Zwecke. Man denke nur an die heutigen Bestrebungen weitestgehender Normierung, Typisierung und Rationalisierung. Neben dieser rein sachlichen Zwecksetzung taucht aber sofort ein neuer Faktor auf, wenn wir an die berufsnotwendige Beziehung des Kaufmanns zu seinen Mitmenschen denken. Kein kaufmännisches Geschäft ohne das Bedarfsproblem. So ist ganz im Sinne Schmalenbachs der Kaufmann „das mit Wirtschaften betreute Organ der Gesamtwirtschaft“. Der reine Profitmacher, dem nur das Sachprinzip des

Gewinns gilt, wird abgelehnt. Somit wird die Beachtung des menschlichen Einzel- und Gesamtwohls ein integrierender Bestandteil der kaufmännischen Berufsauffassung.

Der andere Begriff unseres Themas führt uns zu einem weltanschaulichen Problem hin, zum „Menschentum“, dem man die kulturell-sittliche Aufgabe als wesentliches Merkmal zuspricht. Der Mensch ist als Vernunftwesen durch sein Streben ausgezeichnet, sich auch um die Güter zu kümmern, die dem Leben einen absoluten Wert geben. Um diese ideellen Werte, die seinen Daseinszweck bestimmen, verwirklichen zu können, muß er die Normen und Kräfte seines Wollens und Handelns kennen und auf die Erreichung des Lebenszweckes einstellen. Das ist die religiös-ethische Seite im Problem der Lebensführung.

Diese kurzen Begriffsbestimmungen führen uns nun zum Vergleich und zur Gegenüberstellung beider Wertsphären. Wir fühlen heraus, daß die gekennzeichnete menschliche Seite am kaufmännischen Beruf uns ohne weiteres in den Begriff des Menschentums und der Ethik hineinstellt und eine notwendige Verbindung beider Begriffe verlangt. Trotzdem wollen wir nicht übersehen, daß es heute noch drei Stellungen zu unserer Frage gibt. Die einen stehen leider auf dem Standpunkte, daß sich die Begriffe vollständig ausschließen, daß kaufmännisches Tun mit menschlicher Gesinnung nichts zu tun habe. Die Teilarbeit des Einzelnen werde durch die neuen Tendenzen immer enger begrenzt, Lebenswerte finde er in der Tätigkeit nicht mehr, eine Pflege seiner Lebensideale könne er nur noch außerhalb seiner Arbeit betreiben. So entsteht die Ansicht vom Elend der mechanisierten, entseelten Arbeit. Man spricht auch von einer zunehmenden Spannung im Verhältnis der Angestelltenzahl zu der der Selbständigen. In Verbindung damit werde die Aussicht immer geringer, ein Verständnis der Zusammenhänge aller Teilleistungen im ausführend und hilfsmäßig Tätigen zu erreichen. Man stellt auch eine Zunahme des Abstandes zwischen Chef und Angestellten fest. So trage eine doppelte Entfremdung, eine sachliche und eine menschliche, dazu bei, daß die kaufmännische Berufstätigkeit jedes ideellen Einschlags entbehre.

Dieser Auffassung steht eine andere gegenüber, die kaufmännisches Tun voll und ganz in die menschliche Sphäre des Sittlich-Ideellen hineinstellt. Sie beruft sich gern auf die ideale Persönlichkeit des Kaufmanns früherer Jahrhunderte, dessen Geheimbuch noch die Aufschrift „Im Namen Gottes“ trug, weiter auf viele religiöse Symbole, die mit kaufmännischem Tun verwoben waren. Eine solche Auffassung des Berufes als eines von der Vorsehung gegebenen Standes ohne Betonung des wirtschaftlichen Arbeitscharakters hat mit den Realitäten der tatsächlichen Entwicklung und mit den harten Notwendigkeiten des Lebens die Fühlung verloren.

Wir wenden uns zur dritten Auffassung hin, die zwischen beiden Polaritäten als goldner Mittelweg die richtige zu sein scheint, die nämlich eine gegenseitige Beeinflussung ohne weiteres bestätigt und für notwendig hält, die aber auch dem rein sachlichen Moment und technischen Entwicklungsprozeß genügend Raum läßt. Im Sinne

dieser Auffassung wollen wir dem Wesen des kaufmännischen Berufs weiter nachgehen.

Als Ausgang nehmen wir das Wort des Berliner Professors Eduard Spranger: „Es ist nicht genug, Tatsachen zu kennen, man muß auch Werte über sich haben, zu denen man sich bekennt.“ In unserer Zeit ist es notwendig, diese Richtung zu weisen. Solange in Deutschland die ständische Gliederung bestand, die patriarchalische Verfassung der Zünfte mit ihrer starken Betonung gemeinschaftsverpflichtender Aufgaben, war die menschentümliche Seite des Berufs seine selbstverständliche Basis. Das große Abhängigkeitsverhältnis zwischen Arbeitgeber und -nehmer verlangte starke äußere Bindungen, die durch die Zunft- und Innungsordnungen gesichert waren. Mit dem Zerfall dieser Verfassung und dem Aufkommen liberal-demokratischer Ideen um 1800 kam wohl eine größere äußere Selbständigkeit der einzelnen Berufe, aber die innere Selbständigkeit fehlte oft und machte diesen Zustand zu einem günstigen Nährboden für den Egoismus. Dieses Ergebnis mußte dazu führen, die Bedeutung der Erziehung für die ganze berufstätige Jugend besonders zu betonen. Wir begreifen nun, warum in unseren Tagen die Pflichtberufsschule vom soziologisch-ethischen Standpunkt aus so dringend notwendig ist. Hier soll der junge Mensch lernen, die Zusammenhänge seiner beruflichen Teilarbeit mit dem Ganzen des Lebens zu begreifen; hier soll er zu der rein technischen Fachbildung mit ihrer Fülle von Kenntnissen und Fertigkeiten an sittlicher Bildung und staatsbürgerlicher Gesinnung gewinnen.

Wir wissen, wie die harten Tatsachen des Lebens oft einer solchen Entwicklung unserer kaufmännischen Jugend entgegenstehen. Wer von den Lesern noch Sinn für höhere menschliche Ziele hat oder sich seiner Berufsausbildung erinnern kann, bedarf hier keiner Ausmalung der Lehrlingszustände in manchen Geschäften und Bankhäusern. Und im Angestelltenverhältnis ist es oft nicht anders. Wo solche Zustände herrschen, fehlt es an der richtigen Auffassung kaufmännischer Tätigkeit. Wer sie als rein äußerliche, gesellschaftliche Funktion betrachtet, dem dürfte es schwer sein, ihr sittlichen Inhalt zu geben. Aber der Kaufmann ist doch Glied in einem Organismus von Menschen und Kräften und will dazu beitragen, daß durch das Wohl der einzelnen Glieder das Ganze gedeiht. Daß er daneben durch die Bedarfsdeckung und -befriedigung seiner Mitmenschen zugleich seinen Lebensunterhalt findet, ist sittlich gerechtfertigt; denn jede nützliche Arbeit ist ihres Lohnes wert. Im Wirtschaftskörper sind wie in jeder wahren Gemeinschaft die Glieder ungleich, jede Individualität kommt zur Geltung, Anlagen und Fähigkeiten kommen zur Auswirkung, ohne daß ein Individualismus gezüchtet werden müßte. Wir erkennen auch wie in jeder rechten Gemeinschaft eine gewisse Ergänzungsfähigkeit der Glieder; das ist ja bei der Angleichung der Produktions- an die vielseitigen Konsumtionsverhältnisse besonders notwendig. Der kaufmännische Beruf stellt sich uns also dar als eine wichtige Funktion innerhalb der Gemeinschaft und wächst damit hinaus über ein rein mechanisches Arbeitsverhältnis einer Gesell-

schaft, in der der Zweck alles bestimmt, in der alles nur mechanisches Gebilde mit gleicher Bewertung ist, nicht Individuelles hochkommen kann und die Formen so reich sind wie die Zweckmöglichkeiten. Wir sehen wohl in unseren Tagen eine beängstigende Zunahme der reinen Vergesellschaftung, einem wirtschaftlich-demokratischen Zuge folgend, mit Gleichmachungstendenzen zugunsten individueller Entwicklung. Umso notwendiger ist die stärkere Betonung des Gemeinschaftserhaltenden, ist die Verbindung der gesellschaftlichen Zwecksetzungen mit ethischen Faktoren und vor allem die Erkenntnis dieser Verbindung durch die im Wirtschaftsprozeß Tätigen. Wir haben erkannt, daß unser kaufmännischer Beruf in Gemeinschaftsformen wurzelt und damit sich in einer kulturellen Wertsphäre bewegt, die hinter anderen Wertgebieten nicht zurückzustehen braucht. Die Gefahr, daß die technische Daseinsgestaltung Selbstzweck werde, kann überwunden werden.

Wir kommen damit auf den Sinn der Kultur überhaupt zu sprechen. Obige Gefahr einer reinen Leistungskultur steht uns vor Augen. Sie kann die wahre Seinskultur in den Hintergrund drängen. Letztere muß aber über jeder Leistung stehen als wertvollerer Zweck unseres Daseins. Ich sage das ganz im Sinne von Hermann Platz' Schrift „Großstadt und Menschentum“. Wo nun aber in der Richtung der Seinskultur und damit auch der allgemeinen Moral sich ethische Prinzipien mit der Berufstätigkeit verweben, da muß diese Standesmoral stets der allgemeinen Moral untergeordnet sein. Es gibt eigentlich keine besondere kaufmännische Moral oder Betriebsmoral; denn es gibt nur ein einziges sittliches Handeln der Menschen mit objektiver Bestimmtheit, das, formal gesehen, überall gleich ist. Wer seine Verpflichtungen der Gemeinschaft gegenüber fühlt, der handelt auch geschäftlich nach einem inneren Muß. Die Arbeit im kaufmännischen Büro, Lager oder auf der Reise bleibt nicht die materielle Funktion eines Einzelnen als rein individuelle Leistung, sondern wird geadelt durch ihre soziale Bestimmung. Je enger die Teilarbeit des einzelnen umgrenzt ist, um so mehr muß er die Abhängigkeit von der Gemeinschaft fühlen, und umgekehrt auch die Bedingtheit des vollkommenen Werkes durch das Gelingen seiner Teilleistung. Ob der Bankangestellte sich immer dessen bewußt ist, daß von der Genauigkeit seiner einzelnen täglichen Buchung die Richtigkeit des Abschlusses abhängt? Solche Beziehungen können ver Hundertfacht werden. Wir verlangen durch diese Forderung eine starke innere Bindung des äußerlich unselbständig Arbeitenden. Und je mehr die Berufsdifferenzierung auch im kaufmännischen Beruf zunimmt, ja im engeren Beruf der Bankangestellten sich bemerkbar macht, um so schwerwiegender ist dieses Verlangen, und es bedingt eine zunehmende erzieherische Beeinflussung.

Der Beruf als Gemeinschaftsfunktion ist das verbindende Element zwischen Gemeinschaft und Wirtschaft. Letztere gibt ihm Inhalt und Material, erstere das Motiv, das Ethos und die Energie. Reine Zwecksetzungen führen leicht zu äußeren und inneren Konflikten, deren Lösung nur von der Gemeinschaftsgrundlage aus möglich ist. Nur wenn der bei kaufmännischer Tätigkeit gesetzte Zweck eine Wertverwirklichung darstellt, die eine kulturelle Förderung in sich einschließt, wird das sittliche Bewußtsein des Menschen mit seiner beruflichen Einstellung eine Einheit eingehen. Dann wird auch die durch die kaufmännische Organisation zusammengehaltene Masse Menschen, die für einen bestimmten wertgerichteten Zweck interessiert ist, zu gemeinsamer, kulturfördernder Aktion veranlaßt und in ihrem berufsethischen Bewußtsein gehoben.

Während die allgemeinen Lebenswerte als integrierende Bestandteile des absoluten Geistes von allgemeiner Gültigkeit sind, müssen wir bei den Wertsetzungen innerhalb der kaufmännisch-wirtschaftlichen Berufssphäre eine gewisse Relativität der berufssittlichen Auffassung anerkennen. Die Art der materiellen Auswirkung unserer beruflichen Tätigkeit bedingt und fördert bestimmte ethische Anschauungen, die sich der Struktur des allgemeinen Wirtschaftslebens der betreffenden Epoche anpassen. Das zeigt uns beispielsweise die Einstellung verschiedener Zeiten zum Sklavenhandel, zum Zinsnehmen, zur Gerichtsbarkeit, zur Einschätzung der Arbeit für den Lebensunterhalt. Die Ansicht vom Zinsnehmen zum Beispiel mußte sich ändern mit der Erkenntnis der zunehmenden Notwendigkeit kaufmännischer Vermittlerdienste in der sich entwickelnden Geld- und Kreditwirtschaft. Hatte man früher die wirtschaftlichen Berufe ganz außerhalb der ethischen Sphäre gestellt, so ist heute dieser Trennungsstrich weggewischt. Es gibt nicht mehr wie noch nach Nietzsches Ansicht Fachschulen als „Schulen der Lebensnot“, die keinen bildenden Inhalt hätten, sondern sie sind genau so wie die andern allgemein bildenden Schulen Kulturanstalten mit sittlicher Basis. So überträgt man das sittliche Berufsproblem auch auf die Erziehung in unseren kaufmännischen Schulen und läßt sich darin wieder von dem praktischen Sinn eines Aristoteles leiten, der die enge Verbundenheit von Ethik, Politik und Oekonomik eindringlich betont hat.

Wenn ich bisher von dem Berufsethos auf seiten der Angestellten sprach, so sei nun betont, daß mit noch weittragenderer Bedeutung dieses Ethos auch auf seiten der Arbeitgeber zu finden sein muß. Letztere sollen wissen, daß überhaupt das Gedeihen eines Standes an das Vorhandensein sittlicher Grundlagen gebunden ist. Die Wirtschaft ventiliert sich hier selbst. Genau so wie wir eine gewisse Selbstregulierung bei der Preisbildung beobachten können, so finden wir eine natürliche Begrenzung der Gewinnhöhen aus dem Wirtschaftsleben heraus gegeben. Wer abnorme Gewinnaufschläge eine Zeit lang einsteckt, bekommt bald starke Konkurrenz, die seinem Dorado ein Ende macht. Im übrigen aber gilt Goethes Wort: „Niemals tadle ich den Mann, der immer tätig und rastlos umhergetrieben, das Meer und alle Straßen der Erde kühn und emsig befährt, und sich des Gewinnes erfreut, welcher sich reichlich um ihn und um die Seinen herum häuft.“ Man soll jedenfalls nicht den Schluß ziehen, daß nun alle Gesetze der Wirtschaft aus der Ethik abzuleiten seien. Um Mißverständnissen vorzubeugen, sei klar betont, daß die Wirtschaft ihre eigenen Gesetze hat und betriebswirtschaftliches Denken und Forschen an sich mit der Ethik nichts zu tun hat, ebenso wie die Betriebswirtschaftslehre nicht mit ethischen Normen durchsetzt sein darf; denn dann hätte sie ihren Charakter als Wissenschaft verloren. Eine empirische Disziplin kann man mit einer normativen Lehre nie vereinigen. Hierin stimme ich ganz mit Lisowsky überein (siehe seinen Artikel „Ethik und Betriebswirtschaftslehre“ in der Zeitschrift für Betriebswirtschaft 1927, Heft 4—6). Bei uns handelt es sich aber gar nicht um die Betriebs-

wissenschaft an sich, sondern um kaufmännisches Tun, das sich wohl nach den Lehren richtet, das sich aber als Tun und Handeln niemals von Gefühls- und Willensimpulsen freimachen kann und als Handeln stets menschliche Beziehungen offenbart. Diese Beziehungen muß derjenige besonders unterstreichen, der als Mensch und Pädagoge vom Standpunkt der wahren Bildung an die Dinge herangeht.

Im Hinblick auf die stark rationalisierten Betriebe wird nun oft der seelische Gehalt kaufmännischer Tätigkeit gelegnet; man beachtet zu wenig, daß Maschinenarbeit, auch solche an Büromaschinen, oder besser gesagt, erst recht solche, durchaus nicht immer monoton zu sein braucht. Der Verein für Sozialpolitik hat in seiner Hauptversammlung 1920 seine ganze Arbeit auf den Gedanken der Weckung einer neuen sittlich-seelischen Einstellung zur Arbeit konzentriert. Wenn er dabei auch in erster Linie an die gewerblich-industrielle Arbeit gedacht hat, so lassen sich seine Untersuchungen auch auf die kaufmännische Arbeit in unseren Büros anwenden, die ja in ihrer Mechanisierung gleiche Struktur aufweist. Diese Anwendung wird in letzter Zeit viel besprochen. Heinz Marr spricht von einer Reformation der deutschen Sozialpolitik (siehe Soziale Praxis 1923) im Sinne eines neu zu schaffenden Verhältnisses des Menschen zu seiner Arbeit. Wenn Ford das durch die Mechanisierung entstehende seelische Vakuum durch äußere Genüsse in Pausen und arbeitsloser Zeit auszufüllen sucht, so halten wir dies für einen falschen Weg. Die deutsche Auffassung der Arbeit führt zu ihrer Hineinnahme in die Auswirkungen des ganzen Menschen als Inbegriff der Lebensauffassung. Dieser Auffassung stellt man allerdings ungünstige Beispiele aus dem kaufmännischen Leben gegenüber. Ich habe eingangs Beispiele angeführt. Gegen diese und eine Fülle ähnlicher Einwendungen darf man nicht taub sein. Es sind tatsächlich Gefahren. Aber wir sollen nicht resigniert ihrem Ueberwachsen zusehen, sondern sie abzuwenden suchen. Viele Hände sind schon am Werk, vorerst noch mehr zur Abwendung der größeren Schäden bei industrieller Arbeit, aber die gleichgeartete Arbeit kaufmännischer Spezialisierung gehört auch hierher. Das in Düsseldorf gegründete Institut für technische Arbeitsschulung forscht dem Problem der inneren Fremdheit gegenüber der Arbeit nach und will zur Förderung der Berufsgesinnung beitragen. Der Philosoph und Wirtschaftspolitiker Oswald Spengler hat dem Institut zu seiner Indienstellung ein Geleitwort gewidmet, aus dem ich folgende unser Thema eng berührende Gedanken gern wiedergebe: „In Deutschland mit seinen geschichtlich gewachsenen Ordnungen tritt neben den persönlichen Ehrgeiz das überpersönliche Pflichtgefühl, die heutige Form germanischer Volkstreue. Wäre es so, wie es sein sollte und könnte, so würde der Einzelne im Gesamtbild der Industrie nicht den unüberbrückbaren Gegensatz von Arbeitgeber und Arbeitnehmer sehen, wie die falschen und feindlichen Ausdrücke lauten, welche die Tatsache des Arbeitens an der Spitze des Werkes verneinen, sondern die Gemeinschaft von führender und ausführender Arbeit, die erst zusammen den Erfolg für alle verspricht. Er würde auch sehen, daß der Aufstieg zur Führerschaft nicht vom Glück, sondern von der hohen Leistung abhängt, also trotz alles „Kapitalismus“ das Ergebnis der voll angespannten, starken Begabung ist und nicht eines ererbten Besitzes. Der Unternehmer von morgen ist in diesem Spiel lebendiger Kräfte immer der Arbeitskamerad von gestern und der bloße Erbe ohne eigenes Können spielt eine flüchtige und unwesentliche Rolle.“

Zum Schlusse wollen wir noch die Richtung angeben, in der sich unsere Bestrebungen zur Versittlichung des Arbeitsverhältnisses zu bewegen haben. Es müssen Möglichkeiten geschaffen werden, den Angestellten von seiner Teilleistung öfter aufblicken zu lassen und ihm die Zusammenhänge seiner Arbeit mit dem gesamten Wirtschaftsprozeß zu zeigen. Bei eintöniger Arbeit ermuntert die Weckung des Sportgeistes in der Arbeit, sie hebt die Freude

am Leistungseffekt. Bei rechter Anleitung und Aufklärung ist es weiter möglich, Sinn auch in die einfachste Arbeit zu legen und die Bedeutung der geringsten Teilarbeit herauszustellen. Man wird auch ab und zu einen Wechsel der Teilfunktion ermöglichen, um der psychologischen Einstellung eine neue Richtung zu geben, auch einen physiologischen Wechsel zu berücksichtigen. Der einzelne muß von Verantwortlichkeit für sein Berufswerk erfüllt sein. Indem nun aber viele an einem Werk mitwirken, weitet sich diese Verantwortlichkeit zu einer Kollektivverantwortlichkeit aus, die ihr besonderes Ethos hat. Im allgemeinen haben es die Unternehmer verstanden, die Betriebsräte in dieses Verantwortlichkeitsbewußtsein hineinzustellen und durch diese Vermittlung auf die Arbeitsgesinnung der Angestelltenschaft günstig einzuwirken. Je mehr ein Angestellter aufsteigt, um so mehr wächst das Maß der Verantwortung gegen die andern. Wer sich in der Verantwortlichkeit bewährt hat, ist zur Führung geeignet. Deshalb ist aber die Verantwortung der nur Geführten nicht geringer. So hängt das Schicksal des Betriebes eng mit den Menschen zusammen.

Die heutigen erwachsenen Angestellten drängen nach neuer Berufsauffassung. Die Tagungen der Handlungsgehilfenverbände mit ihren dahin gerichteten Themen beweisen das. Auch die Maßnahmen der Unternehmerorganisationen zielen neuerdings mehr darauf ab, die menschlichen Beziehungen zwischen Arbeitgeber- und -nehmer aufzudecken, nicht nur in Gestalt von Wohltätigkeitseinrichtungen, sondern auch in der Richtung einer neuen arbeitsfreudigen Berufsgesinnung, die das Interesse des einzelnen am Wohlergehen des Betriebs einschließt und auch die Bedeutung der Betriebsleistung für das menschliche Allgemeinwohl begreift. So wird es möglich sein, neue Lebenswerte in die Persönlichkeiten unserer angestellten und selbständigen Kaufleute hineinzulegen und sie von ihnen so durchdringen zu lassen, daß ihr Leben nicht mehr in zwei Teile zerfällt, in einen größeren Arbeitsteil und eine kleinere Mußzeit, die allein der inneren Entwicklung des Menschen zur Verfügung steht, sondern daß ihre Berufsarbeit hineingebaut ist in ihr werterfülltes Dasein und sie so recht zum Bewußtsein eines kulturfördernden Lebens kommen. Dann umfaßt das Berufsethos in seiner formalen Gestalt einmal das intellektuelle Interesse für die Festsetzung von Mittel und Zweck der Arbeit, weiter das Erfassen der Wertrichtung und des Werterlebnisses als Gesinnungsmoment und endlich den Energiefaktor, der aus dem andern zum Teil resultiert und das Hauptmoment darstellt.

Unsere Untersuchung ist ausgegangen von den Begriffen des kaufmännischen Berufs und des Menschentums und hat gezeigt, daß beide durchaus nicht auseinanderzufallen brauchen, sondern daß bei rechter Berufsauffassung im kaufmännischen Betriebe die kulturell-sittlichen Grundlagen des menschlichen Handelns auch die Basis für kaufmännisches Tun sind und daß der Angestellte in seiner Arbeit, auch wenn sie eine eng begrenzte Teilleistung darstellt, etwas vom Sinn und Zweck seines Daseins hinsichtlich seiner eigenen Vervollkommenung wie auch seiner sozialen Verpflichtungen verspürt. So kann auch der kaufmännische Beruf des Lebens Erfüllung werden.

Kleine Beiträge.

Die Deckung der Giralgelder.

Von ord. Prof. Klemens Ottel, Wien.

Mit der Bezeichnung Giralgelder sollen in diesem Aufsatz der Einfachheit halber nicht nur die Giralgelder i. e. S., also die Gesamtsumme der Habensaldi auf den Girokonten einer Bank, sondern auch alle anderen der Bank überlassenen, sofort oder in kurzer Frist abhebbaren Gelder verstanden werden. Hierbei darf allerdings nicht übersehen werden, daß vom Standpunkte der Liquidität der Bank zwischen diesen beiden Einlagegeldern ein wesentlicher Unterschied besteht. Denn die Abhebung der Giroeinlagen vollzieht sich nach einer gewissen Gesetzmäßigkeit, die wieder begründet ist in der Bestimmung des Giro Guthabens zur Zahlung; größere Beträge durch längere Zeit auf Girokonto zu halten ist, da sie gar nicht oder nur zu einem geringen Zinsfuß verzinst werden, unwirtschaftlich; daher werden einem größeren Ansteigen der Giro Guthaben — zumeist vor den üblichen Zahlungsterminen — sehr bald die entsprechenden Abhebungen folgen. Danach wird sich die Bank bei ihren Dispositionen zu richten haben und nur über die in den Statuten festgesetzten Mindestguthaben langfristig verfügen können.

Andere Erwägungen sind für die Verwendung und Zahlungsbereitschaft der der Bank sonst zufließenden sofort oder in kurzer oder unbestimmter Zeit fälligen Depositen maßgebend. Der Zweck dieser Einlagen ist nicht Zahlungsvermittlung, wie beim Girogeschäft, sondern Verzinsung, wobei der Einleger selbst vorerst nicht weiß, auf wie lange er die Einlage der Bank überläßt. Die frühere oder spätere Abhebung wird hier — abgesehen von dem Faktor des Vertrauens in die Zahlungsfähigkeit und -bereitschaft der Bank und von den allgemeinen wirtschaftlichen Verhältnissen — abhängen von der sozialen Schichtung der Einleger und von dem Verhältnis des Einlagenzinsfußes zu den sonstigen Anlagemöglichkeiten. Die soziale Schichtung der Einleger ist wesentlich für die Dauer und sohin auch für die Verwendung der Einlagen. In dieser Hinsicht besteht sicherlich ein Unterschied zwischen Einlagen von Kaufleuten und anderen produktiven Ständen, die ihre freigewordenen Gelder nur bis zur besseren Verwendung einlegen, landwirtschaftlichen Einlegern, die den Erlös ihrer Ernte, Vieh- oder Holzverkäufe bis zur Aussaat oder für anderweitige Anschaffungen verzinsen wollen, und den eigentlichen Spareinlagen, die auf lange Sicht Zins auf Zins eingelegt werden. Auch das Verhältnis des Einlagezinsfußes zu den sonstigen Anlagemöglichkeiten wird, wenn die Einleger über die entsprechende wirtschaftliche Schulung und Beweglichkeit verfügen, immer wieder Veranlassung geben zur Steigerung oder zur Verminderung des Einlagenstandes, und schließlich bildet selbst die mehr oder weniger zu Mißtrauen oder zu raschen Handlungen neigende Psyche der Einleger einen nicht zu unterschätzenden Faktor, der im Falle eines Run für die Bank verderbenbringend werden kann.

Alle diese Momente sollen für die Art und das Ausmaß der Verwendung der Einlagegelder und daher auch für das Ausmaß der Zahlungsbereitschaft einer Bank richtungweisend sein. Danach wird die Bankleitung im Zusammenhalte mit ihren sofort abhebbaren Guthabungen (insbesondere auf Girokonten) bestimmen können, welcher Prozentsatz der Giralgelder bar zur Rückzahlung bereitgehalten, welcher Teil in kurzfristigen Aktivgeschäften und welcher Teil auf Grund des Gesetzes der großen Zahlen selbst auf lange Zeit festgelegt werden kann; für außerordentliche Fälle muß überdies für eine ausreichende Rückendeckung Vorsorge getroffen werden (Kredite bei der Notenbank oder anderen Banken).

So ist denn das Einlagengeschäft einer Bank mit dem Notengeschäft einer barzahlenden Notenbank durchaus verwandt und es ist daher naheliegend, daß für die Deckung der Giralgelder ähnliche Sicherungen getroffen werden, wie sie schon seit langem für die Deckung der Noten bestehen. Zu dieser Erkenntnis hat wohl auch die große Ausbreitung des Giroverkehrs beigetragen, die dem Scheck ebenso wie der Ueberweisung in den wirtschaftlich fortgeschrittenen Ländern den Charakter des kaufmännischen Geldes verliehen hat. Vielleicht ist es diesem Umstande zuzuschreiben, daß in der Union, wo der Scheck infolge des Fehlens des Bankakzeptes (vor 1913) eine besondere Rolle spielt, erstmalig solche Deckungsbestimmungen für Giralgelder erlassen worden sind. Bekanntlich enthielt bereits das amerikanische Nationalbankgesetz vom 3. Juni 1864 die Bestimmung, daß die National banks und die Trust companies eine Barreserve von 10 bis 25% ihrer Nettodepositen bei sich oder bei einer Reservebank zu halten hätten. Nach dem Bundesreservegesetz vom Jahre 1913 müssen die Bundesreservebanken (außer der Notenreserve) 35% ihrer Gesamtdepositen in Gold oder gesetzlichem Gelde halten, doch kann gegen Entrichtung einer Steuer unter diese Grenze herabgegangen werden. Ebenso müssen die Mitgliedsbanken (National- und States banks) Reserven gegen ihre Depositen halten, die wieder in kurzfristige (innerhalb 30 Tagen fällig) Depositen und in Zeitdepositen (nach 30 Tagen fällig) geschieden werden. Für kurzfristige Depositen beträgt die Reserve in Landstädten 7, in den Reservestädten 10 und in den Zentralreservestädten (New York, Chicago, St. Louis) 13%, für Zeitdepositen durchwegs 3%. Diese Reserven sind nach einer Novelle vom Jahre 1917 bei den Bundesreservebanken zu verwahren und dürfen nur zur Rückzahlung der Depositen verwendet werden. Auch die Normalsätze der Mitgliedsbanken können vom Bundesreserverat gegen Entrichtung einer gestaffelten Steuer herabgesetzt werden, doch dürfen dann keine neuen Kredite gewährt und keine Dividenden ausgeschüttet werden*).

Der starke Einfluß der in der Union üblichen Formen des Wirtschaftslebens auf das Währungs- und Kreditwesen der europäischen und außereuropäischen Staaten nach dem Weltkriege hatte zur Folge, daß diese gesetzlichen Deckungsbestimmungen für Giralgelder nahezu in alle neuen Statuten der Notenbanken übernommen und in ein-

*) Siehe meine „Technik des wirtschaftlichen Verkehrs“, 2. Auflage. Manz, Wien 1927.

zelnen Staaten selbst auf Privatbanken ausgedehnt wurden. Hierbei war es bei den Notenbanken in erster Linie auf eine Sicherung der Giralgelder i. e. S., bei den Privatbanken auf eine Sicherung aller kurzfristigen Depositen abgesehen.

1. Von den Notenbanken mit solchen Deckungsvorschriften seien folgende angeführt:

Die Deutsche Reichsbank ist verpflichtet, außer der Notendeckung für die täglich fälligen Verbindlichkeiten eine besondere Deckung von mindestens 40% in sofort verfügbaren Depositen, Schecks, Wechseln bis zu einer Laufzeit von 30 Tagen oder täglichen Forderungen aus Lombard-Darlehen zu halten.

Bei der Oesterreichischen Nationalbank soll der gesamte Banknotenumlauf vermehrt um die sofort fälligen Verbindlichkeiten (abzüglich der Darlehensschuld des Bundes) während der ersten fünf Jahre zu 20% und dann steigend bis zu 40% durch Bargeld, Valuten und Devisen gedeckt sein.

Ebenso bezieht sich die vorgeschriebene Bardeckung bei der Tschechoslowakischen Nationalbank, bei der Ungarischen Nationalbank und der Bank von Finnland auf den Notenumlauf und auf die sofort fälligen Verbindlichkeiten (Giralgelder).

Die Noten des Banco de Mexico dürfen den doppelten Betrag des Goldbestandes nicht überschreiten, nachdem dieser um 33% der Depositen zwecks deren Deckung vermindert worden ist.

Die Noten des Banco Central de Chile sollen einschließlich der Depositen mit 50% gedeckt sein.

Bei der Central Reserve Bank of South-Africa ist für die Sichtfälligkeiten eine Metallreserve von 40% festgesetzt.

2. Deckungsvorschriften für Privatbanken bestehen u. a. in Chile (20% für sofort fällige Verbindlichkeiten, 8% für länger laufende Verbindlichkeiten in binnen wenigen Tagen realisierbarer Form), Columbia (50% bzw. 25%), Uruguay (25% bzw. 15%). In Südafrika sind alle Privatbanken verpflichtet, für ihre Sichtfälligkeiten eine Reserve von 13%, für ihre sonstigen Verbindlichkeiten eine solche von 3% bei der Central Reserve Bank zu halten. In Italien bedürfen alle Banken, die Depositen annehmen, einer besonderen Konzession der Regierung und unterliegen einer Kontrolle durch staatliche Revisoren, die an das Amtsgeheimnis gebunden sind. Der Reservefonds ist durch Gewinnzuwendungen bis 40% des Aktienkapitals aufzufüllen, die Bilanz nach einem vorgeschriebenen Schema aufzustellen.

Das Prinzip der gesetzlichen Deckungsvorschriften für Giralgelder ist daher, wie aus diesen Beispielen entnommen werden kann, von der Union ausgehend bereits in einer Reihe von Ländern adoptiert worden, teils nur für die Notenbanken, teils auch für die Privatbanken, und es ist die Frage naheliegend, inwieweit dieses Prinzip in den Verhältnissen der Notenbanken und der Privatbanken begründet und berechtigt ist. Hinsichtlich der Notenbanken ist diese Frage überall dort, wo die Notenbank der hauptsächlichste Träger eines ausgebreiteten Giroverkehrs ist, aus den eingangs angeführtem Gründen wohl zu bejahen. Verschieden liegen die Verhältnisse hin-

sichtlich der Privatbanken. In England z. B. mit seinem ausgebildeten System der Depositenbanken und ihrer traditionellen Beschränkung auf kurzfristige Aktivgeschäfte dürften sich solche einschränkende Bestimmungen erübrigen. Hingegen wird bei den Privatbanken auf dem europäischen Kontinent mit ihrer mehr oder weniger ausgeprägten Tendenz zur Konzentration aller Bankgeschäfte die Frage der Sicherung der Zahlungsbereitschaft für ihre kurzfristigen Depositen immer wieder in Erwägung zu ziehen sein. In dieser Beziehung stehen bekanntlich zwei Vorschläge in Diskussion: Der eine sieht eine wünschenswerte Sicherung der Liquidität in einer weitgehenden Publizität des Bankstatus durch möglichst häufige Veröffentlichung der Bankbilanzen, die selbstredend nach einem einheitlichen Schema und mit weitgehender Gliederung aufgestellt sein müssen. Der andere Vorschlag will den Banken in Nachahmung des amerikanischen Reserve-(Deckungs-)Systems die Haltung von Barreserven bei der Notenbank vorschreiben, womit dieser ein überwiegender Einfluß auf die gesamte Kreditpolitik und in weiterer Folge auch auf die Preispolitik eingeräumt wird.

Schwierigere Fälle der Wechselversteuerung.

Auf die richtige Versteuerung der Wechsel wird in Geschäftskreisen, vor allem aber in Bankgeschäften, durchgängig großer Wert gelegt. Wenn auch die Versteuerung der Mehrzahl der Wechsel keine besonderen Schwierigkeiten bietet, so gibt es doch manchmal Fälle, bei denen oft Zweifel über die Art der Versteuerung auftauchen. Falsche Auffassung der gesetzlichen Bestimmungen oder Unkenntnis besonderer Vorschriften des Gesetzes führen dann leicht dazu, entweder zuviel Wechselsteuer zu zahlen oder die Versteuerung ungenügend vorzunehmen und sich der Gefahr einer Bestrafung wegen Wechselsteuerhinterziehung auszusetzen. Da nun die Versteuerung der Wechsel ohne Mitwirkung der Behörde von den entsprechenden Wechselbeteiligten selbst zu erfolgen hat, ist es natürlich notwendig, daß diese sich mit den Bestimmungen des Wechselsteuergesetzes vertraut machen und vor allem auch in schwierigen Fällen Bescheid wissen. Im folgenden sollen einzelne dieser Fälle erläutert werden.

Am häufigsten besteht wohl beim Wechselverkehr die Zweifelsfrage über die Versteuerung der Wechsel mit einer etwas längeren als dreimonatigen Laufzeit. In § 8 des mit einigen nachträglichen Abänderungen z. Zt. gültigen Wechselsteuergesetzes vom 10. August 1923, das im großen und ganzen lediglich eine Bekanntgabe des Wechselstempelgesetzes vom 15. Juli 1909 in einer der Reichsabgabenordnung angepaßten Fassung bedeutet, ist bestimmt: „Bei Wechseln, die auf einen bestimmten Zahlungstag gestellt sind, erhöht sich die Steuer, wenn die Fälligkeit des Wechsels später als drei Monate nach dem Ausstellungstag eintritt, auf 0,20 RM. für je 100 RM. Die Erhöhung tritt nicht ein, wenn der Zeitraum von drei Monaten um nicht mehr als fünf Tage über-

schritten wird. Soweit nach ausländischem Recht Respekttage gelten, werden sie dem Zeitraum von drei Monaten hinzugerechnet.“ Ueber die Berechnung der drei Monate und fünf Tage besteht nun oft Unklarheit. Nach der einen Ansicht ist ein Monat gleich 30 Tagen zu rechnen, und der Wechsel dann bei einer nach dem Kalender ausgezählten Laufzeit von über 95 Tagen zum erhöhten Steuersatz zu versteuern. Manchmal wird auch der Ausstellungstag des Wechsels zur Laufzeit hinzugerechnet, besonders häufig dann, wenn der Wechsel am ersten eines Monats ausgestellt ist. Da im Wechselsteuergesetz selbst über die Berechnung der Fristen nichts gesagt ist, so gelten die Vorschriften des Bürgerlichen Gesetzbuches, die sich auch mit den Vorschriften des Art. 32 der Wechselordnung über Fristberechnung bei Nach-Sichtwechseln und Nach-Datowechseln decken. § 187 BGB. bestimmt: „Ist für den Anfang einer Frist ein Ereignis oder ein in den Lauf eines Tages fallender Zeitpunkt maßgebend, so wird bei der Berechnung der Frist der Tag nicht mitgerechnet, in welchen das Ereignis oder der Zeitpunkt fällt.“ Nach § 188 BGB. gilt ferner folgendes: „Ein nach Tagen bestimmte Frist endigt mit dem Ablaufe des letzten Tages der Frist. Eine Frist, die nach Wochen, nach Monaten oder nach einem mehrere Monate umfassenden Zeitraume — Jahr, halbes Jahr, Vierteljahr — bestimmt ist, endigt mit dem Ablaufe desjenigen Tages der letzten Woche oder des letzten Monats, welcher durch seine Benennung oder seine Zahl dem Tage entspricht, in den das Ereignis oder der Zeitpunkt fällt. Fehlt bei einer nach Monaten bestimmten Frist in dem letzten Monate der für ihren Ablauf maßgebende Tag, so endigt die Frist mit dem Ablaufe des letzten Tages dieses Monats.“ Hiernach sind also bei Ermittlung der Laufzeit eines etwas über drei Monate laufenden Wechsels zunächst die drei Monate so zu berechnen, daß der dem Ausstellungstag entsprechende gleiche Tag des drittfolgenden Monats der letzte Tag der Dreimonatsfrist und der hierauf folgende Tag der erste Tag der Fünftagefrist ist. Folgende Beispiele mögen als Erläuterung dienen:

Ein Wechsel, der am 1. 7. 1927 ausgestellt und am 6. 10. 1927 fällig ist, läuft, nach dem Kalender ausgezählt, 97 Tage, braucht aber nur einfach versteuert zu werden, da vom 1. 7. bis 1. 10. drei Monate und vom 2. 10. bis 6. 10. fünf Tage zu rechnen sind. Umgekehrt ist ein am 1. 2. 1927 per 7. 5. 1927 ausgestellter Wechsel, der nach Zählung der Kalendertage 95 Tage läuft, doppelt zu versteuern, da wiederum die drei Monate vom 1. 2. bis 1. 5. und der 2. 5. bis 6. 5. als fünf Tage gelten. Ist ein Wechsel am 31. August ausgestellt, so endigt die dreimonatige Frist am 30. November, da es keinen 31. November gibt; die fünf Tage sind also vom 1. bis 5. Dezember zu zählen; ist der Wechsel am 6. Dezember fällig, so ist er doppelt zu versteuern. Die Tage sind ohne Rücksicht darauf, ob ein Sonn- oder Feiertag den letzten Tag bildet, zu rechnen. Tritt die Fälligkeit eines Wechsels drei Monate und sechs Tage nach dem Ausstellungstage ein, so unterliegt er der Nachversteuerung, auch wenn der fünfte Tag ein Sonn- oder Feiertag ist. — Ist der Wechsel auf ein Land gezogen, in dem noch Respekttage

gelten — wie z. B. in England drei Tage —, so tritt eine Nachsteuerpflicht erst nach drei Monaten und fünf Tagen zuzüglich der Zahl der Respekttage ein. Ein am 1. 7. 1927 ausgestellter Wechsel auf England würde also mit Fälligkeit bis zum 9. 10. 1927 nur einfach zu versteuern sein; eine Nachsteuerpflicht würde bei einem später fälligen Wechsel aber auch nur eintreten, wenn er bei Entstehung der Nachsteuerschuld — bei vorstehendem Ausstellungstag am 10. 10. 1927 — im Inlande umläuft.

Besondere Beachtung verdient auch die Bestimmung des Wechselsteuergesetzes, wonach die Steuerschuld zugleich mit der Nachsteuerschuld entsteht (§ 5). Ein solcher Fall wird besonders bei im Ausland ausgestellten Wechseln auf das Inland vorkommen. Ist ein derartiger Wechsel schon über drei Monate und fünf Tage gelaufen, wenn er vom ersten inländischen Inhaber aus den Händen gegeben wird, so muß der Wechsel doppelt versteuert werden, da die Hauptsteuerschuld zugleich mit der Nachsteuerschuld entsteht und keine Rücksicht darauf genommen wird, daß der Wechsel in der Zeit, für welche die Hauptsteuer zu bezahlen ist, überhaupt nicht im Inland in Umlauf war. Der gleiche Fall, der in der Praxis allerdings sehr selten sein wird, ist übrigens auch denkbar bei im Inland ausgestellten Wechseln, für die eine Hauptsteuerschuld in den ersten drei Monaten und fünf Tagen ihrer Laufzeit deshalb noch nicht entstanden war, weil der Wechsel von dem Aussteller während dieses Zeitraums noch nicht aus den Händen gegeben worden ist oder lediglich zur Annahme versandt wurde, und die Rückgabe oder anderweitige Aushändigung seitens des Akzeptanten erst nach Ablauf vorstehender Frist erfolgte. Besonders hinzuweisen ist auch noch darauf, daß die Nachsteuerpflicht nur bei Wechseln mit bestimmter Zahlungszeit erst nach Ablauf von drei Monaten und fünf Tagen der Laufzeit eintritt. Bei Sichtwechseln besteht die Nachsteuerpflicht schon, wenn ihre Verfallzeit, d. h. ihre Bezahlung oder Protestierung, später als drei Monate nach dem Ausstellungstage eintritt. Die Vergünstigung der fünf Tage gilt bei ihnen also nicht. Wohl aber können etwaige im Ausland geltende Respekttage der dreimonatigen Frist hinzugerechnet werden.

Zweifel über die Steuerpflicht können auch entstehen bei im Ausland ausgestellten und im Ausland domizilierten Wechseln, deren Akzeptant Inländer ist. Nach § 4, Abs. 1a des WStG.'s sind die vom Ausland auf das Ausland gezogenen Wechsel von der Wechselsteuer befreit, sofern die Wechsel nur im Ausland zahlbar sind. Ein solcher Wechsel würde jedoch hier nicht vorliegen, weil zwar der Wechsel im Ausland zahlbar ist, der Bezogene aber im Inlande wohnt; das Papier ist also vom Akzeptanten bei der Rückgabe oder anderweitigen Aushändigung deutsch zu versteuern. Allerdings gibt es für solche Wechsel, unter der Voraussetzung, daß sie nicht im Inland umlaufen, einen Weg, um die Steuer zu ersparen. Der Akzeptant kann in diesem Falle den Wechsel in mehreren Exemplaren ausstellen und sich nur die Sekunda nach Deutschland schicken lassen, die er mit seinem Akzept versieht und die Rückseite

dieses akzeptierten Exemplars derart durchkreuzt, daß eine weitere Benutzung zum Indossieren ausgeschlossen wird; alsdann kann er den Abschnitt unversteuert ins Ausland zurückgeben (§ 13 WStG.).

Nicht unwichtig, besonders für Banken, die manchmal hinsichtlich der Form noch nicht ganz fertige Wechsel als Sicherheit für gewährte Kredite erhalten, ist auch der § 2 des Wechselsteuergesetzes, nach dem als Wechsel im Sinne der Steuervorschriften auch eine Schrift anzusehen ist, die nicht alle wesentlichen Erfordernisse eines Wechsels enthält, wenn sie einem anderen mit der Ermächtigung übergeben wird, die fehlenden Erfordernisse zu ergänzen. Eine solche Ermächtigung wird vermutet, wenn die Schrift als Wechsel bezeichnet ist. Es besteht also in einem solchen Falle die Steuerpflicht (vergl. auch Urteil des Reichsfinanzhofs vom 13. 4. 1927 II A 62/67, mitgeteilt im Reichsanzeiger vom 25. 6. 1927).

Die übrigen selteneren Fälle von Wechselsteuerpflicht, wie bei in Umlauf gesetzten vordatierten Schecks, bei über Geld lautenden Anweisungen, soweit es nicht Sicht-Platzanweisungen sind, bieten keine besonderen Schwierigkeiten. R.

Die englischen Banken im 1. Halbjahr 1927.

Von Dr. Hanns Linhardt, Münster i. W.

Zur Beurteilung des verflossenen Bankenhalfjahres ist es erforderlich, aus der vorhergehenden Zeit einige Vergleichszahlen heranzuziehen. Wir geben diese aus den Jahren 1925 und 1926 für die Banken des United Kingdom zuerst zusammengefaßt und dann nach vier Gruppen aufgeteilt: Joint Stock Banken von England, Privatbanken von England, Banken von Schottland und Banken von Irland. Für das Bankenhalfjahr können wir uns auf die fünf größten Depositenbanken („big five“) beschränken. Ihre Ausweise sind ein Maßstab für das ganze Bankwesen des Königreichs; ihre Depositen umfassen von diesem mehr als 85 %.

Die englischen Banken weisen aus¹⁾:

Aktiva				in Tausend £		Passiva	
	1925	1926	Zu- od. Ab- nahme		1925	1926	Zu- od. Ab- nahme
Kasse u. Bankguthaben	510 894	513 625	+ 2 731	Kapital und Reserven	165 619	170 170	+ 4 551
Wertpapiere	436 854	422 482	- 14 372	unvert. Gewinn	9 164	8 728	- 436
Wechsel und Vorschüsse	1 355 092	1 407 176	+ 52 084	Depositen	2 125 044	2 167 566	+ 42 522
Gebäude und Deckung für Akzepte	163 336	150 155	- 13 181	Akzepte	136 184	118 488	- 17 696
				Noten, Ziehungen usw.	30 165	28 486	- 1 679
Summa:	2 466 176	2 493 438	+ 27 262	Summa:	2 466 176	2 493 438	+ 27 262

¹⁾ nach Economist v. 14. 5. 1927, Banking Supplement.

Die wichtigsten Ziffern hieraus verteilen sich auf die genannten vier Gruppen wie folgt:

Kapital und Reserven (£)

	1925	1926	Zu-od. Abnahme
Joint Stock Bk. Englands	134 847 000	138 717 100	+ 3 870 100
Privatbanken von England	2 625 000	2 675 000	+ 50 000
Banken von Schottland	23 946 700	24 578 200	+ 631 500
Banken von Nordirland	4 200 000	4 200 000	—
	165 618 700	170 170 300	+ 4 551 600

Depositen und Kreditoren (£)

	1925	% der Bilanzsumme	1926	% der Bilanzsumme	Zu o. Abnahme	% der Bilanzsumme
Joint Stock Bk. v. England	1 806 261 700	87,1	1 848 173 500	87,9	+ 41 911 800	+2,3
Privatbanken von England	27 780 900	78,5	29 929 000	80,5	+ 2 148 100	+7,7
Banken von Schottland	240 944 800	81,0	238 821 400	81,4	- 2 123 400	-0,9
Banken von Nordirland	50 056 900	84,7	50 642 800	84,6	+ 585 900	+1,2
	2 125 044 300	86,3	2 167 566 700	86,9	+ 42 522 400	+2,0

Was die Posten Kassa und Bankguthaben anbetrifft, so machen diese im Jahre 1926 bei den Joint Stock Banken 21,1 % der Bilanzsumme, bei den Privatbanken 9,7 %, bei den übrigen zwei Gruppen 20,3 % und 10,7 % der Bilanzsumme aus. Das Verhältnis hat sich gegenüber 1925 kaum verändert. Die Joint Stock Banken partizipieren an der oben genannten Summe der gesamten Kassenhaltung (i. w. S.) aller Banken (£ 513,624,700) mit £ 440,014,400, d. i. 86 %. Die Anlagen in Wertpapieren (Investments) betragen im Jahre 1926 bei den Joint Stock Banken £ 307,661,100, d. i. 72 % der Investments aller Banken (£ 422,482,300); sie machen 14,6 % der Bilanzsumme aus gegen 12,6 %, 31,1 %, 31,7 % der Bilanzsumme bei den übrigen Bankgruppen. Das Verhältnis ist bei allen Gruppen gegen 1925 um 1 bis 2 % geringer. Von der Gesamtziffer der Diskonten und Vorschüsse (£ 1,407,176,300) fallen auf die Joint Stock Banken im Jahre 1926 £ 1,216,636,500, d. i. 87 %; sie machen 57,9 % der Bilanzsumme aus gegen 64,7 %, 45,3 %, 55,8 % bei den übrigen Bankgruppen. Das entspricht mit kleinen Zunahmen dem Verhältnis vom Vorjahre.

Die allgemeine Lage der Banken in den letzten Jahren ist gekennzeichnet durch eine Abnahme der Depositen seit 1921, eine ständige Zunahme der Wechsel und Vorschüsse seit dem Jahr 1922, eine merkliche Abnahme der Investitionen seit dem gleichen Jahr. Die Banken sind dem Kreditbedürfnis ihrer Kundschaft entgegengekommen, während sie einen größeren Teil ihrer Wertpapiere abgaben. Der Reingewinn 1926 beträgt dem Statist (v. 14. 5. 27, S. 859) zufolge 19 % vom eingezahlten Kapital bei 33 Banken des U.K. durchschnittlich. Die Dividenden im Durchschnitt der gleichen 33 Banken betragen 12,9 %, in den meisten Fällen 18 bis 20 %. Die Zinsspanne wird durch den starken Wettbewerb der Banken mehr und mehr verringert. Der Gewinn stützt sich demnach auf eine Zunahme des Geschäftsumfanges.

Am 30. 6. 1927 weisen die „big five“ aus²⁾:

(in Millionen £)

Aktiva:	30. 6. 27	Veränderung gegen 31. 12. 26	Veränderung gegen 30. 6. 26
Kassa, Bankguthaben und Schecks	258,8	— 3,8	+ 10,6
Geld auf Abruf und kurze Frist	124,8	+ 18,1	+ 23,9
Wertpapiere	234,8	— 14,7	— 8,1
Diskonten	179,9	— 26,1	— 17,7
Darlehnen und Vorschüsse	857,6	+ 22,9	+ 45,1
Gebäude und sonstiges einschließl. Deckung für Akzept	108,5	— 6,4	+ 3,9
Summe:	1764,5	— 10,0	+ 57,7

Passiva:	30. 6. 27	Veränderung gegen 31. 12. 26	Veränderung gegen 30. 6. 26
Eingez. Kapital	63,2	+ 0,1	+ 0,3
Reserven	51,7	—	+ 1,0
Akzepte	79,9	— 7,4	+ 2,5
Depositen einschl. unverteilt. Gewinn	1569,7	— 2,7	+ 53,9
Summe:	1764,5	— 10,2	+ 57,7

Setzt man die übrigen wichtigen Bilanzzißern zu den Depositen in Verhältnis, so ergibt sich (der Times Nr. 44 635 v. 16. 7. 27, S. 17 zufolge) für die „big five“ zusammen:

in % der Depositen	30. 6. 27	30. 6. 26	30. 6. 25
Akzepte	5,1	5,1	5,3
Kassa	12,6	12,8	12,8
Wechsel	11,5	13,0	11,8
Wertpapiere	13,7	14,4	15,8
Vorschüsse	54,6	53,6	52,1

Bei den „big five“ im einzelnen war das Verhältnis der Vorschüsse zu den Depositen (nach Economist Nr. 4378 v. 23. 7. 27, S. 154³⁾):

Bank	30. 6. 27	30. 6. 26	30. 6. 25
	%	%	%
Barclays	52,5	51,2	50,1
Lloyds	57,2	56,4	52,3
Midland	55,7	56,9	56,9
Nat. Provincial	56,1	53,4	52,3
Westminster	50,8	48,9	47,8
Durchschnitt	54,7	53,7	52,0

²⁾ Economist Nr. 4378 v. 23. 7. 27, S. 153.

³⁾ Die Zahlenangaben der verschiedenen Quellen weichen etwas voneinander ab.

Das Verhältnis von Kassa : Depositen (nach Manch. Guard. Com. vom 28. 7. 27):

Bank	30. 6. 27	31. 12. 26	30. 6. 26
	%	%	%
Barclays	15,6	14,6	14,7
Lloyds	11,8	12,4	11,9
Midland	13,0	14,4	15,0
Nat. Provincial	10,5	11,0	11,2
Westminster	11,7	11,1	10,4
Durchschnitt	12,5	12,7	12,6

Die Ziffern des letzten Halbjahres zeigen die Fortsetzung der oben skizzierten Entwicklung, die im Jahre 1922 ihren Ausgang nimmt und den Ausnahmezustand der Jahre 1918 bis 1922 mit geringen Schwankungen wieder beseitigt. Bis zum 30. 6. 27 sind, verglichen mit dem 31. 12. 26, bei den „big five“ die Positionen Wertpapiere und Diskonten um 14,7 Mill. £ und um 26,1 Mill. £ zurückgegangen; dagegen haben die Kassaguthaben und die Vorschüsse um 18,1 Mill. £ und 22,9 Mill. £ zugenommen. Die großen fünf Depositenbanken haben damit vor allem einen Teil ihrer inländischen Staatspapiere abgegeben, ihr Kreditvolumen erweitert, aber auch ihren Liquiditätsstatus verbessert. Die beiden letzten Erscheinungen zeigen sich noch ausgeprägter im Vergleich mit dem 30. 6. 26.

Bei den einzelnen Banken der „big five“ ist die Gesamttendenz nicht gleichmäßig festzustellen. Der im Durchschnitt und im Vergleich mit dem 31. 12. 26 geringe Rückgang der Depositen (gegenüber 30. 6. = Zunahme) trifft nur die Westminster Bank mit 15 Mill. £ erheblicher; Lloyds und Midland Bank verzeichnen eine Zunahme. Die Zunahme des Kassaguthabens ist besonders auf die Ziffern der Lloydsbank (15 Mill. £ mehr gegen 31.12. 26) zurückzuführen. Von dem Rückgang des Wechselportefeuilles macht nur die Midland Bank eine Ausnahme. Am einheitlichsten und für jede Bank im einzelnen zutreffend ist die Bewegung hinsichtlich der Reduzierung der in Wertpapieren investierten Mittel (Investments) und der Steigerung der Vorschüsse.

Indische Edelmetallnachfrage.

Neben den Vereinigten Staaten von Amerika ist Britisch-Indien bekanntlich der größte Nachfrager nach Gold. Während jedoch das nach Amerika fließende Gold zum überwiegenden Teil monetären Verwendungszwecken zugeführt wird, ist dies bei Indien nicht der Fall. Die indische Goldeinfuhr wird zum überwiegenden Teil zu Hortungszwecken verwandt. Die indische Sparbildung, besonders diejenige des indischen Bauern, vollzieht sich zu einem großen Teil in Edelmetallform. Die außerordentliche indische Nachfrage nach Gold ist für die Weltgoldverhältnisse und für das Preisniveau der Welt von größter Bedeutung; denn derjenige Teil der

Weltgoldproduktion, der den indischen Hortungsbeständen jährlich zuwächst, ist für den monetären Goldbestand der Welt verloren. Es ist daher von Interesse, festzustellen, wie hoch der indische Goldbedarf in den letzten Jahren gewesen ist.

In den letzten fünf Jahren hat Indien für nicht weniger als 2½ Milliarden RM. Gold eingeführt. Die indische Goldproduktion selbst betrug im gleichen Zeitraum ca. ¼ Milliarde Goldmark, so daß die gesamte indische Goldabsorption in dem letzten Jahrfünft nicht weniger als rund drei Milliarden Goldmark betragen hat. Die gesamte Weltgoldproduktion betrug im gleichen Zeitraum rund acht Milliarden Goldmark. Indien hat demnach ⅓ des Weltgoldangebots im letzten Jahrfünft an sich gezogen.

Die Goldein- und -ausfuhr Indiens von 1923 bis 1927 ergibt sich aus nachstehender Tabelle:

Fiskaljahr, endend am 31. März	Einfuhr	Ausfuhr	Nettoeinfuhr	Wert in Goldmark
	(in 1000 Unzen fein)			
1923	5 878	19	5 859	510 000 000
1924	4 329	10	4 319	375 000 000
1925	12 024	59	11 965	1 050 000 000
1926	6 202	66	6 136	530 000 000
1927	3 403	17	3 386	290 000 000

Neben einem der größten Goldkäufer ist Britisch-Indien auch der Hauptsilberkäufer der Welt. In den letzten fünf Jahren hat es nicht weniger als 40% der Weltproduktion dieses Metalls an sich gezogen. Die Silberein- und -ausfuhr in den letzten fünf Jahren ergibt sich aus nachstehender Tabelle:

Fiskaljahr, endend am 31. März	Einfuhr	Ausfuhr	Nettoeinfuhr
	(in Millionen Standardunzen)		
1923	96	10	86
1924	108	15	93
1925	122	20	102
1926	108	15	93
1927	134	10	124

Die Erwartung, daß die in Aussicht genommene Währungsreform in Indien zu einer Reduzierung der indischen Silbernachfrage führen wird, ist einstweilen nicht in Erfüllung gegangen. Ebenso wenig sind die in Indien angesammelten großen Silberbestände bis jetzt an den Weltmarkt gelangt. Bekanntlich war die Befürchtung, daß Indien sehr große Silberbestände anlässlich seiner Währungsreform abgeben werde, der wichtigste Grund für den Rückgang des Silberpreises im letzten Jahr. Die Silbereinfuhr im Fiskaljahr 1927 war größer als diejenige der vorhergehenden Jahre. Zweifelhaft ist allerdings, ob dies so bleiben wird, weil in neuester Zeit die indische Regierung dazu übergegangen ist, Silber aus ihren Beständen zu verkaufen. Dieses Silber wurde jedoch in Indien selbst bisher glatt aufgenommen. Doch tendieren in den letzten Monaten diese Verkäufe dahin, die Silbereinfuhr nach Indien zu verringern. B.

„Die Kredit-Wirtschaft“.

Kölner Vorträge, veranstaltet von der wirtschafts- und sozialwissenschaftlichen Fakultät der Universität Köln, zwei Bände.
(G. A. Glöckner, Leipzig, 1927.)

Eine Buchbesprechung.

In der wirtschafts-wissenschaftlichen Literatur der Gegenwart nimmt das Kreditproblem eine bevorzugte Stellung ein. Dies ist kein Zufall. In Deutschland haben die Ereignisse auf dem Gebiete der Währung und des Kredits in der Nachkriegszeit dazu geführt, daß man sich mehr als früher auch wissenschaftlich mit Kreditfragen befaßt. Hinzu kommt, daß die sowohl in Deutschland als auch im Ausland immer wichtiger werdende Konjunkturforschung zu verstärktem Nachdenken über Kreditfragen anregt. Die wirtschafts- und sozialwissenschaftliche Fakultät der Universität Köln hat sich mit den von ihr veranstalteten Vorträgen ein Verdienst erworben; denn man kann feststellen, daß diese Vorträge mit das Beste darstellen, was in Deutschland bisher über Kreditfragen gesagt und geschrieben worden ist.

Die beiden Bände enthalten folgende Vorträge:

- Bd. I. Die Entstehung der Kreditwirtschaft und des Kapitalverkehrs von Professor Dr. Bruno Kuske, Köln.
Die goldene Bremse an der Kreditmaschine von Prof. Dr. Joseph Schumpeter, Bonn.
Ueber neuere Kredittheorien im Lichte der Lehre von Macleod von Geheimer Hofrat Prof. Dr. Karl Diehl, Freiburg.
Formen der Kreditexpansion und der Kreditpolitik von Privat-Dozent Dr. Alfred Müller, Köln.
Kreditpolitik und Verschuldung der deutschen Landwirtschaft seit der Währungsstabilisierung von Prof. Dr. Fritz Beckmann, Bonn.
- Bd. II. Die Gefahren übermäßiger Auslandskredite für Währung und Wirtschaft von Prof. Dr. H. v. Beckerath, Bonn.
Konsumfinanzierung von Bankdirektor Robert Pferdenges, Köln.
Kreditwesen bei öffentlichen Geldinstituten von Generaldirektor Hubert Bel, Düsseldorf.
Kredite und Risiken im Exporthandel von Hermann Hecht, Berlin.
Das Kreditwesen in Indien von Professor Brij Narain, Lahore.
Das Zentralproblem der gegenwärtigen Konjunktur von Bankdirektor Dr. Felix Somary, Zürich.
Kreditpolitik von Professor Dr. Arthur Spiethoff, Bonn.

Die Abhandlung von Bruno Kuske über „Die Entstehung der Kreditwirtschaft und des Kapitalverkehrs“ gibt einen guten — auf einem gründlichen Quellenstudium beruhenden — Ueberblick über die Stellung des Kredits in der mittelalterlichen Wirtschaft. K. wendet sich mit Recht gegen die Auffassung, „daß sich in der Entwicklung des europäischen Wirtschaftssystems ein modernes Zeitalter der Kreditwirtschaft von einer den Kredit möglichst vermeidenden älteren Epoche abhebe“. Er weist überzeugend nach, daß der Kredit schon im Mittelalter eine bedeutende Rolle gespielt hat.

Die Schumpeter'sche Studie über „die goldene Bremse an der Kreditmaschine“ stellt einen interessanten und bedeutsamen Beitrag zu der modernen Kredittheorie, die in Deutschland im wesentlichen von Schumpeter selbst begründet wurde, dar. Nach knappen einleitenden Bemerkungen über die Vorzüge und Mängel

der Goldwährung — Sch. erklärt, daß die Welt trotz aller Mängel der Goldwährung recht daran getan habe, zu ihr zurückzukehren — greift Sch. das von Keynes gegen die Goldwährung vorgebrachte Argument heraus, daß sie die Freiheit der Kreditpolitik einschränke, weil sie sie auf das einzige Ziel einstelle, die Wechselkurse stabil zu halten. Die Kreditpolitik könne deshalb nicht zu einer allgemeinen Therapie der Wirtschaft in dem Sinne, wie es Keynes in seinem „Traktat über Währungsreform“ dargetan hat, ausgestaltet werden. Sch. gibt zu, daß die „Goldwährung wie eine Bremse an der Maschine des Kredits“ wirke, „indem sie bei freier Einlöslichkeit der Kreditinstrumente der Kreditausdehnung dort eine Grenze setze — sonst aber nie —, wo die Parität zwischen Goldgeldeinheit und Kreditgeldeinheit in Gefahr kommt“. Hieran anschließend wirft Sch. die interessante Frage auf: „Bedarf es überhaupt einer Bremse des Kreditgewährens? Und wenn es einer solchen bedarf, ist die Art befriedigend, wie das Gold diese Funktion erfüllt?“

Die Antwort auf die Frage entwickelt Sch. wie folgt: Wäre die Kreditgewährung nichts anderes als das Komplement des Sparens, nichts anderes als ein Vorgang, durch welchen durch Vermittlung von Kreditinstituten Geldsummen aus den Händen jener Leute, die sie sparten, in die Hände jener Leute gelangten, die sie brauchen, so bestünde offenbar keinerlei Zusammenhang zwischen Währung und Kredit. In diesem Falle würde sich die Goldwährung vollkommen neutral verhalten und es könnte keine Rede davon sein, daß der Goldschatz der Zentralbank die „Basis des Kreditsystems“ sei. Nun komme aber den Banken noch eine andere Rolle zu als die eines bloßen Vermittlers. Sie vermittelten nicht nur Kredit, sondern sie schafften auch neue Kaufkraft ad hoc, und diese Quelle des Kreditangebots sei die grundsätzlich interessanteste, „ohne welche die Finanzierung der modernen industriellen Entwicklung überhaupt unmöglich, das Tempo dieser Entwicklung wesentlich langsamer gewesen wäre“. Diese neue Kaufkraft wirke aber auf Preisniveau und Wechselkurse zurück, „so daß u. U. eine Disparität zwischen den Tauschwerten der Währungseinheit und der Goldmenge, mit welcher bei Gold- oder Goldkernwährung diese Währungseinheit gesetzlich verknüpft ist, eintreten könnte bzw. wenn das vermieden werden soll, die Rücksicht auf die Einlöslichkeit aller Zahlungsmittel in Gold oder auf die Parität der Einheit dieser Zahlungsmittel mit der währungsgesetzlichen Goldmenge als Bremse auf die Kreditgewährung wirken muß“. Die Frage sei, wie es mit der Wirkung des neuen Kredits auf das Preisniveau stehe, die ihrerseits mit der Frage nach den Grenzen bankmäßiger Kaufkraftschöpfung unzertrennlich verbunden sei. Sch. kommt zu dem Ergebnis, daß zwar eine Grenze in der Kaufkraftschöpfung der Banken insofern gegeben sei, als mit Hilfe dieser neuen Kredite nur Transaktionen durchgeführt werden können, die nach Deckung aller Kosten, Grundrente, Risikoprämie usw. bei gegebenem Preisniveau noch einen Uberschuß abwerfen. Gehe man jedoch davon aus, daß die Banken in ihrer Gesamtheit die Möglichkeit hätten, das Preisniveau durch Ausdehnung oder Beschränkung des Kreditvolumens bewußt oder willkürlich zu heben

und zu senken, so falle diese theoretische Grenze weg. Unter der Voraussetzung eines kartellierten Bankwesens und eines gleichmäßigen Vorgehens der ausländischen Bankwelt sei es möglich, daß das Tempo des Geschäftslebens und der Geldwert ganz in das Ermessen der Banken gestellt wäre. „An der Notwendigkeit einer besonderen, nicht schon im Wesen der Sache selbst liegenden Bremsvorrichtung an der Kreditmaschine“ könne daher „vernünftigerweise nicht gezweifelt werden“. Die Goldbremse hindere zwar den temporären Einfluß der bankmäßigen Geldschöpfung nicht, aber die Preissteigerung der Aufschwungsperiode werde sowohl der Größe als auch der Dauer nach durch sie im Zaum gehalten.

Keynes und seine Anhänger, die zwar gleichfalls eine Bremsvorrichtung für notwendig erachteten, machten der Goldbremse zwei Vorwürfe. Erstens müsse die Kreditpolitik nach allgemein wirtschaftspolitischen Gesichtspunkten gestaltet und vor allem auf die Stabilisierung der Wirtschaftslage und als deren Ausdruck des Preisniveaus abgestellt werden. Die Kreditpolitik, die sich lediglich an der Reserveproportion orientiere, sei mechanisch auf die Wechselkurse abgestellt. Sch. bestreitet dies mit Recht, wenn er meint, die Rücksicht auf die Wechselkurse schließen die Rücksicht auf so manche tieferliegenden Dinge ein. Normalerweise ginge die Stabilität der Wechselkurse und die Stabilität des Preisniveaus Hand in Hand. Zweitens wirke die Goldbremse, wenn sie wirke, zu spät und zu scharf. Sch. meint, dieser Vorwurf könne einmal bedeuten, daß die Leitungen der Notenbanken im Aufschwung zu spät und in der Depression zu lange bremsen. Er gibt zu, daß dieser Vorwurf für viele historische Fälle berechtigt sei, aber er spreche nicht gegen das System, sondern nur gegen dessen Handhabung. Was den Vorwurf des zu plötzlichen und zu scharfen Wirkens der Kreditbremse betreffe, so sei daran etwas Wahres, aber nicht annähernd so viel, als behauptet werde. „Einer mit der Maschine des Kapitalismus vertrauten Geschäftswelt kommt die Verteuerung oder Einschränkung des Kredits in der Regel nicht überraschend. Viele Anzeichen gehen ihr voraus. Man rechnet mit ihr meist lange, ehe sie eintritt. Und wenn sie eintritt, wird sie dann als gar so scharfer Ruck empfunden, wenn und weil die Leute mit oder ohne Grund nervös werden und nicht wegen des halben Prozentes.“ Man hätte gewünscht, daß Sch. hier weitere Ausführungen gemacht hätte. Wann soll die Notenbank bremsen? An welchen Kriterien soll sie sich orientieren?

Sch. gibt zu, daß unter der Herrschaft der Goldwährung wesentliche Dinge den Zufällen der Goldproduktion preisgegeben seien. Trotzdem stellt er zum Schluß fest, man müsse „den Beruf unserer Zeit zu Reformen schon sehr hoch einschätzen, wenn man über die Art, wie das Gold seine Funktion als Bremse an der Kreditmaschine erfüllt, ein ungünstiges Verdikt fällen wollte“.

Karl Diehl gibt in seinem Vortrag „Ueber neuere Kredittheorien im Lichte der Lehre von Macleod“ einen knappen und guten Ueberblick über die „modernen“ Kredittheorien, die er in ihrem Kern auf Macleod und John Law zurückführt. Die Ausführungen bringen, nebenbei bemerkt, im wesentlichen dasselbe, was D. in seiner

„Theoretischen Nationalökonomie“ III. Bd. (Fischer, Jena 1927) bereits dargetan hat. Der Vorzug der D.'schen Arbeit scheint uns weniger in der Kritik als in der übersichtlichen Zusammenstellung der einzelnen Theorien zu liegen. D. wendet sich u. E. mit unzulänglichen Mitteln gegen die modernen Kredittheoretiker wie Hahn, Sombart, Schumpeter, Keynes, Mitchell, Bellerby usw. Es soll hier keineswegs einer allmächtigen Priorität des Kredits im wirtschaftlichen Geschehen das Wort geredet werden, und wir erkennen durchaus an, daß manche ins Vorfeld hinausgeschobenen Barrieren der modernen Theoretiker — dies gilt insbesondere von Hahn — nicht gehalten werden können. Aber D. scheint dem modernen Bankkredit denn doch eine zu bescheidene Rolle zuzuweisen.

Alfred Müller nimmt in seinem ebenso interessanten wie knappen Aufsatz über „Formen der Kreditexpansion und der Kreditpolitik“ zur Frage der Bedeutung des Kredits für den Konjunkturverlauf Stellung. Er fragt: „Welche Stellung hat der Kredit in den Kausalreihen der Konjunktur, ist die Kreditausdehnung, die jeden Wirtschaftsaufschwung begleitet, Ursache oder Reflex der Gesamtkonjunktur?“ Ferner: „wie müßte, um die Konjunkturzyklen auszugleichen, die Kreditwirtschaft reguliert werden?“ Er kommt zu dem Ergebnis, „daß ein elastisches Kreditsystem notwendiges Glied in den Kausalreihen der Konjunktur ist“. Fraglich sei nur, ob die Kreditausdehnung die letzte Ursache, die ursprüngliche Antriebskraft der Konjunktur sei oder ob sich der Kredit der Markterweiterung nur passiv anpasse oder ob endlich die aktive und die passive Kreditexpansion nebeneinander bestünden. Folge die Kreditexpansion lediglich den in einer Wirtschaft vorliegenden Auftriebstendenzen, so sei nicht einzusehen, daß eine konstitutive notwendige Marktstörung eintrete. Diese Form der Kreditausdehnung sei ein nicht wegzudenkender Faktor der kapitalistischen Entwicklung, der dahin wirke, jeden Kapitalmangel unabhängig von der Sparbildung zu beseitigen. Eine rein von den Banken hervorgetriebene Konjunkturbewegung müsse dagegen unabweislich in der endlichen Bremsung der Kreditausdehnung zu Störungen führen. M. neigt der Anschauung zu, daß in dem Verlauf der Konjunktur die „aktive“ neben der „passiven“ Kreditausdehnung zu finden sei.

Bezüglich der Frage der Regulierung der Kreditwirtschaft zwecks Ausgleiche der Konjunkturzyklen könnten drei Formen der Kreditpolitik unterschieden werden: 1. Die Stabilisierungsmethode, 2. die Restriktionsmethode, 3. die Anpassungsmethode. Die Stabilisierungsmethode im Sinne einer Stabilisierung der Zinssätze müsse als ungeeignet abgewiesen werden. Die Restriktionsmethode, d. h. alle die Maßnahmen, die der Kreditexpansion eine bestimmte Grenze setzen, indem sie durch Deckungs- oder Einlösungsbestimmungen eine Kreditüberspannung zu vermeiden suchen, gingen über die laufende Konjunkturbeobachtung kaum hinaus. Die Restriktion erfolge dort, wo sie tatsächlich einsetze, sehr spät (vergl. hierzu obige Ausführungen von Schumpeter). Die Anpassungsmethode soll den Automatismus der Bargrenze in seiner Bremswirkung noch wirksamer ge-

stalten durch eine Vorschaltung von Hemmungen, die das Anlaufen der Kreditausdehnung gegen die Bargrenze mildern. M. gibt zu, daß es ein Allheilmittel nicht gibt und daß es Aufgabe der tatsächlichen Wirtschaftsleitung sein müsse, regulierend einzugreifen. Die Theorie könne nur mit schematischen Fällen operieren und Richtlinien aufzeigen.

Fritz Beckmann gibt in seinem Aufsatz „Kreditpolitik und Verschuldung der deutschen Landwirtschaft seit der Stabilisierung“ einen ausgezeichneten Ueberblick über die Kreditlage der Landwirtschaft, über den äußeren Ablauf des Kredits und seinen inneren Sinn. Sehr gut herausgearbeitet ist dabei die wirtschaftspsychologische Einstellung der deutschen Landwirtschaft.

Herbert v. Beckerath untersucht „Die Gefahren übermäßiger Auslandskredite für Währung und Wirtschaft“. B. gibt denjenigen recht, die glauben, daß die Vereinigten Staaten nicht dauernd die Hälfte ihrer Kapitalausfuhr nach Europa und von dieser Hälfte den weitaus größten Einzelanteil nach Deutschland dirigieren müssen, wie das in den letzten Jahren der Fall war. Eines Tages müsse der Reparationstransfer nicht mehr kompensatorisch durch Auslandsanleihen, sondern „effektiv“ vor sich gehen, gleichzeitig müßten aber auch noch große Summen zur Rückzahlung fälliger Auslandskredite und fälliger Zinsen transferiert werden. Es liege eine große Gefahr darin, daß an Stelle des gleichmäßig aufgebauten Reparationszahlungsprogramms ein ganz ungleichmäßig auf einzelne Jahre, besonders die Jahre 1945 und 1946, hin zugespitzter Rückzahlungsaufbau einträte. In Deutschland beherrsche ein quantitativ-theoretisch begründeter, in Wahrheit aber unberechtigter Optimismus die Diskussion. Der automatische Deflationsdruck zwecks Freisetzung von Exportgütern könne nur vorübergehend wirken. Auf die Dauer könne er die nationale Produktion wohl stören, aber nicht verbilligen. Wie immer man zu den Begründungen, die der Reichsbankpräsident seiner Forderung nach Einschränkung der Auslandskredite gäbe, stehen mag, in der Sache selbst werde man ihm recht geben müssen. Deutschland habe allen Grund, in der Aufnahme von Auslandskrediten möglichst sparsam zu sein und streng darauf zu achten, daß diese Kredite produktiver Tätigkeit dienen.

Es ist bekannt, daß in der Frage der Auslandskredite, die im wesentlichen eine wirtschaftspolitische und keine theoretische Frage mehr ist, die Meinungen in Deutschland hart aufeinander platzen. Ein kritisches Eingehen auf die Frage muß aus Raumangel unterbleiben.

Robert Pferdenges behandelt die „Konsumfinanzierung“. Er unterscheidet zwischen Begriff und Arten sowie Zweck und Wesen der Konsumfinanzierung. Er kommt zu dem Ergebnis, daß ein volkswirtschaftlicher Nutzen aus der Konsumfinanzierung nicht erwartet werden könne. Der weitaus größte Teil des Einzelhandels wolle von den Methoden der Konsumfinanzierung nicht wissen. In Amerika seien die Voraussetzungen für einen Massenkonsum bereits gegeben gewesen, ehe man zur Konsumfinanzierung schritt. Bei uns

dagegen müßte die Voraussetzung erst geschaffen werden. Das Real-
einkommen in Amerika sei größer, der in Anspruch genommene
Kredit könne daher in wesentlich kürzerer Zeit zurückgezahlt werden
als dies in Deutschland mit seinen ungleich schlechteren Einkommens-
verhältnissen der Fall sei. Alles in allem sieht P. mehr Gefahren als
Vorzüge in der Konsumfinanzierung.

Hubert Bel behandelt das „Kreditwesen bei öffentlichen
Geldinstituten“. Die Ueberschrift deutet mehr an als gesagt wird,
denn B. behandelt lediglich die Sparkassen, Kommunalbanken und
Girozentralen, und zwar deren Entstehung, deren Rechtsform sowie
deren privatwirtschaftliche Betätigung. Schließlich nimmt er zu
einigen aktuellen Fragen Stellung, ohne im wesentlichen etwas Neues
zu sagen. B. ist Praktiker im öffentlichen Bankwesen. Seine Aus-
führungen sind im wesentlichen statistischer und tatsächlicher Natur.

Hermann Hecht (praktischer Exporteur) gibt eine Skizze
über „Kredite und Risiken im Exporthandel“. Von Interesse, ins-
besondere für die beschreibende Bankbetriebslehre, sind seine Aus-
führungen über die Finanzierungsformen im Ueberseehandel. Dagegen
bieten seine Ausführungen über die Exportkreditversicherung keine
wesentlich neuen Gedanken.

Brij Narain gibt einen allgemeinen und beschreibenden
Ueberblick über „das Kreditwesen in Indien“. Da in der deutschen
Literatur wenig über diese Frage vorhanden ist, kann der Vortrag
nur begrüßt werden.

Felix Somary skizziert „das Zentralproblem der gegen-
wärtigen Konjunktur“, wobei seine ausgesprochene Schwarzmalerei
auffällt. In den Mittelpunkt seiner allzu kurzen Erörterung stellt er
die finanzielle und wirtschaftliche Abhängigkeit Europas von
Amerika. Vor dem Krieg hätten die europäischen Länder erheb-
lichen Kapitalexport getrieben, heute sei die Mehrzahl von ihnen an
Amerika tributpflichtig. Einige Jahre möge man sich über diese Situa-
tion mit neuen Krediten hinweghelfen, aber wenn einmal die Stunde
der Abrechnung kommen sollte, dann werde durch die Macht der
Verhältnisse die große Seisachtheia erzwungen werden. „Acht Jahre
nach Versailles, vier Jahre seit der vollständigen Vernichtung der
deutschen Währung, zwei Jahre nach dem Stinneskrach stehen wir
mitten in einem Boom, der fürchterlich endigen muß“. Man braucht
die Grundlagen der deutschen Konjunktur keineswegs rosenrot zu
sehen und kann doch den Pessimismus Somarys für übertrieben
halten.

Den Schluß der interessanten Vortragsreihe bildet eine Abhand-
lung von Spiethoff über „Kreditpolitik“. Sp. steht den modernen
Geld- und Kreditreformern, die im Wege der „Kreditkontrolle“ Kon-
junktur und Preise stabilisieren wollen, skeptisch gegenüber. Er hält
die wirtschaftlichen Wechsellagen überhaupt für Entwicklungs-
formen der hochkapitalistischen Wirtschaftsweise, unter deren gegen-
sätzlichen Antrieben die Entfaltung des Wirtschaftslebens sich gegen-
wärtig vollziehe. Im Anschluß an seine bekannte Krisentheorie führt
Sp. aus, daß nicht nur kurzfristige Geldmarktkredite, sondern in
erster Linie die langfristigen Kredite des Kapitalsmarkts und deren

dauernde Anlagen die Wechsellagen bestimmen. Die Beseitigung der Wechsellagen mache daher eine Umgestaltung des ganzen Kapital- und Geldmarktes im Sinne einer einheitlichen Leitung notwendig. Das sei aber keine Kreditpolitik im Rahmen der heutigen Wirtschaftsverfassung, sondern sei bereits Planwirtschaft. Mit Hilfe der Diskont- und Kreditpolitik könne man den Wechsellagen nicht beikommen, da letztere nur Einfluß auf den kurzfristigen Geldmarkt haben könne. Sp. betont ausdrücklich, daß er nicht blind für vorhandene Uebelstände sei und daß, wenn er auch die Kreditpolitik für unzureichend halte, die Wechsellagen zu beseitigen, sie doch nicht ganz ohnmächtig sei. Grundsätzlich sei zu erstreben, die Zügel der Konjunktur in die Hand zu bekommen. Und in dieser Hinsicht seien gegenüber früher ja auch bereits Erfolge erzielt worden.

Wir stehen nicht auf dem Standpunkt der Spiethoffschen Konjunkturtheorie und haben an seinen Ausführungen daher grundsätzliche Ausstellungen zu machen. Trotzdem halten wir sie für einen außerordentlich wichtigen Beitrag zur Frage der Kreditkontrolle.

Mellerowicz.

Die Ostbank für Handel und Gewerbe.

Ein Beitrag zur Bankgeschichte.

Von Dr. Hans Thiedemann-Königsberg Pr.

Am 21. Oktober dieses Jahres kann die Ostbank für Handel und Gewerbe, Berlin-Königsberg Pr., der 70. Wiederkehr des Tages der Geschäftseröffnung ihres ersten Betriebes, des Posener Stammhauses, gedenken. Ihr Werdegang stellt nicht nur einen Abschnitt ostdeutscher Bankgeschichte, sondern auch gleichzeitig, infolge ihrer engen Verbundenheit mit fast allen Wirtschaftszweigen Ostdeutschlands, ein interessantes Stück ostdeutscher Wirtschaftsgeschichte dar, zumal sie neben der Deutschen Bank und der fast gleich alten Danziger Privat-Aktien-Bank die territorialen Verluste Deutschlands nach dem Weltkriege im Osten am schwersten trug.

Der Wunsch vieler Wirtschaftskreise der Provinz Posen nach Errichtung eines eigenen Kreditinstituts sollte endlich 1856 seiner Erfüllung entgegengehen. Die Gründer-Versammlung vom 28. Februar 1856 beschloß die Errichtung einer Aktien-Bank mit Notenprivileg. Zur Zeichnung des auf 1 Million Taler (in Namensaktien) festgesetzten Grundkapitals liefen von vielen Seiten, selbst von Orten außerhalb der Provinz, wie z. B. Berlin, Breslau, Glogau, Görlitz, Stolp, Stettin, Frankfurt a. O., Magdeburg, sogar aus London Zeichnungen ein. Die landesherrliche Bestätigung des Statuts erfolgte jedoch erst endgültig am 16. März 1857.

Nach § 1, Titel 2 des Statuts sollte die Bank den Zweck haben, „Handel und Gewerbe zu unterstützen und zu beleben, den Geldumlauf zu fördern und Kapitalien nutzbar zu machen.“ Das Kontingent der auszugebenden und bei Präsentation einzulösenden Noten wurde in § 15, Titel II ebenfalls auf 1 Million Taler festgesetzt. Von ihnen mußten stets ein Drittel in barem Gelde, die restlichen zwei Drittel in diskontierten Wechseln bzw. in Effekten (§ 18) gedeckt

sein. Von den Geschäften waren besonders Hypothekendarlehen, Devisengeschäfte und zunächst die Annahme von verzinslichen Depositen verboten.

Die Bank war von insgesamt 7 preußischen Privatbanken mit Notenprivileg die letzte. Von diesen Banken betätigte sich der weit-aus größte Teil im Osten Preußens; es waren bekanntlich der Berliner Kassenverein, die Ritterschaftliche Privatbank in Stettin, die Königsberger Privatbank, die Danziger Privat-Aktien-Bank und die Städtische Bank in Breslau.

Im allgemeinen bewegte sich die Entwicklung der Bank gleich-laufend zum Aufschwung der deutschen Großbanken, nur vereinzelt, bei besonders guter oder schlechter Ernte, ist ein Abweichen vom Durchschnitt der deutschen Bankwelt zu konstatieren.

Die Notenzirkulation, die im ersten Geschäftsjahr durch-schnittlich 600 000 Thlr. betragen hatte, zeigte allmählich, daß eine größere Steigerung kaum in Frage kommen würde, und daß sie im Gegenteil das Institut bald zu einer gewissen Einschränkung des Ge-schäftskreises zwingte. Trotzdem ist das Notenprivileg, das ur-sprünglich auf 10 Jahre genehmigt war, noch zweimal, 1867 und 1881, bis zum 1. Januar 1891 verlängert worden.

Nachdem am 30. Juni 1890 die Verlängerung des Notenprivilegs von der Preußischen Regierung endgültig abgelehnt wurde, beschloß man, die Bank auch weiterhin ohne Notenprivileg bestehen zu lassen. Jetzt endlich war das größte Hindernis der freien Entwicklung der Bank beseitigt; fortan konnte sie sich allen Bankgeschäften widmen. Man lenkte jetzt das Geschäft in andere Bahnen, indem man an die noch jungen Industrien im Posenschen Kredite gewährte, beteiligte sich an der Reichsanleihe 1891, gewährte der Stadt Posen ein Dar-lehn, dehnte das Wechselgeschäft aus, besonders durch Verzicht auf die 2. und 3. Unterschrift.

Nachdem in den Uebergangsjahren 1891—1898 die Umstellung von der Privatnotenbank zur Kreditbank langsam erfolgt war, wurde in der außerordentlichen Generalversammlung vom 21. Juni 1898 beschlossen, fortan die Firmenbezeichnung „Ostbank für Handel und Gewerbe“ zu führen und das Aktienkapital von 3 auf 8 Millionen Mark mit Hilfe der damaligen Königlichen General-Direktion der Seehandlungs-Sozietät und der Breslauer Diskonto-Bank erhöht.

Im Jahre 1898 trat das Institut in Fusion mit dem 1806 zu Posen gegründeten alten Bankhause Heimann Saul, das sich ehemals be-sonders dem Sorten- und Pfandbriefgeschäft und von 1876 ab dem Diskont- und Kontokorrentgeschäft gewidmet hatte und viele kleinere Handels- und Gewerbeunternehmen Posens vorwärts-gebracht hatte. Von nun ab fand eine starke Expansion der Ost-bank, insbesondere in den Provinzen Posen, Pommern und West-preußen statt. Von der Jahrhundertwende an wurde die Errichtung von Zweigniederlassungen und Annahmestellen systematisch be-trieben.

Sie wurde infolge ihrer Verbindung mit der Preußischen Staats-bank (Seehandlung) in das sogenannte Preußenkonsortium zur Ueber-

nahme deutscher Reichs- und preußischer Staatsanleihen aufgenommen (von 1903 ab). Als die Breslauer Diskonto-Bank ihre Berliner Niederlassung 1901 auflöste, übernahm die Bank für Handel und Industrie deren Aktienpaket. Jetzt entschloß man sich auch zum letzten Schritt: die noch bestehende Lücke im Filialsystem des Ostens endgültig zu schließen; so wurden von Ende 1904 ab Fusionsverhandlungen mit der Ostdeutschen Bank Aktiengesellschaft vorm. J. Simon Wwe. & Söhne zu Königsberg Pr., unter Mitwirkung der Seehandlung und der Darmstädter Bank angeknüpft, die zur Verschmelzung führten.

Zu Beginn des Jahres 1914 bestand das Institut aus 43 Bankbetrieben, und zwar: 2 Zentralen, 9 Zweigniederlassungen, 30 Depositenkassen (davon 4 in Posen und 3 in Königsberg Pr.) und 2 Wechselstuben. Der Anteil der heute zu Ostpreußen gehörigen Niederlassungen betrug 16 von 43 (= 37,2 %).

Infolge der Gebietsabtretungen des Versailler Friedensdiktats war auch die Ostbank gezwungen, ihre Niederlassungen in den abgetretenen Gebieten zu schließen, einschließlich ihrer Posener Zentrale. Königsberg Pr. wurde zunächst zur alleinigen Zentrale erhoben und erst 1925 die übernommene Ostdeutsche Privatbank Aktiengesellschaft in Berlin zur zweiten Zentrale erklärt. Die Inflationszeit kennzeichnet sich besonders durch eine Anzahl von Neueröffnungen in Pommern, Ostpreußen und der Grenzmark Posen-Westpreußen; die Markstabilisierung aber zeigte dem Institut dann einen großen Substanzverlust, wie fast allen provinziellen Privatbanken Deutschlands. Nach Zusammenlegung des Aktienkapitals und Erhöhung mit Hilfe der zum Hugenberg-Konzern gehörigen Ostdeutschen Privatbank-Aktiengesellschaft Berlin um 2 auf 4 Millionen RM. gelang es, die Bank unter der alten Firmenbezeichnung weiterzuführen. Eine Verkleinerung des Filialnetzes erschien im Interesse der Rentabilität notwendig. Von 43 Kassenstellen bestanden im Januar 1925 nur noch 25. Bedeutend erhöht hat sich der Anteil der ostpreußischen Niederlassungen; er beträgt jetzt 14 von 25, also 56 %.

Die Bedeutung der Ostbank für das Wirtschaftsleben des deutschen Ostens zeigen ferner einige Vergleichszahlen 1913 und 1924—26.

Es betrugen:

	Kredite	Wechsel	Einlagen	Umsatz	
1913	61.513.000.—	43.777.000.—	98.528.000.—	7.274.000.000.—	
Goldmarkeröffnungs-					
Bilanz 1924	1.447.000.—	54.900.—	1.912.000.—	—	
1924	6.177.000.—	1.286.000.—	7.890.000.—	770.000.000.—	
1925	10.066.000.—	1.875.000.—	12.686.000.—	1.078.000.000.—	
1926	11.539.000.—	2.167.000.—	18.391.000.—	1.600.000.000.—	
	Wechsel	Guthaben bei Banken und Bankfirmen	Reports und Lombards auf börsengängige Wertpapiere	Debitoren in laufender Rechnung	Vorschüsse auf Waren
1924:	14.65	14.57	0.09	70.40	0.29 %
1925:	13.20	15.32	0.39	70.85	0.25 %
1926:	11.43	8.74	18.96	60.87	nicht ausgewiesen!

Die Stellung der Reichsbank im deutschen Geldmarkt.

Von Priv.-Doz. Dr. Konrad Mellerowicz, Berlin.

I.

Die Reichsbank ist eine Bank wie alle anderen Banken. Ihre Tätigkeit besteht in der Kreditgewährung. Und doch ist ihr Charakter grundverschieden von demjenigen einer privaten Kreditbank. Sie ist Zentralnoteninstitut und hat als solches gewisse öffentliche Aufgaben zu erfüllen. Insbesondere ist sie „Währungsschutzinstitut“ und „Bank der Banken“, aber nicht Bank der Banken in dem Sinne wie z. B. die Bank von England, die Verkehr nur mit Banken, nicht mit Privatkunden pflegt. Sie ist quasi das Fundament, auf dem das deutsche Geld- und Kreditsystem ruht.

Auf welchen positiven Tatsachen baut sich nun diese überragende Stellung der Reichsbank auf? Die Antwort lautet einfach: Auf der Tatsache, daß sie das Notenprivileg besitzt. Doch damit vermögen wir die Stellung der Reichsbank am Kreditmarkt noch nicht zu begreifen. Wir müssen weiter fragen: Welche Konsequenzen hat das Notenprivileg für die Stellung der Reichsbank am Kreditmarkt?

Man kommt der Frage näher, wenn man sich den baren Geldumlauf vor Augen führt.

Geldumlauf am 30. September 1927.

	Betrag	
Reichsbanknoten	4182 Mill. RM.	67,7 %
Rentbankscheine	989 „	16,5 %
Noten der Privatnotenbanken	188 „	3,0 %
Scheidemünzen	801 „	12,8 %
zusammen: 6160 Mill. RM.		100,0 %

Den Hauptanteil mit 67,7 % bilden hiernach die Reichsbanknoten, dann folgen in der Größenordnung die Rentenbankscheine, dann die Scheidemünzen und schließlich die Privatbanknoten. So bedeutungsvoll auch die Größenordnung sein mag, das Wesentliche ist sie nicht. Das Wesentliche ist vielmehr, daß sowohl die Rentenbankscheine wie auch die Scheidemünzen und auch die Privatbanknoten in ihrer Gesamthöhe limitiert sind, während der Umlauf an Reichsbanknoten nach oben nicht beschränkt ist. Die Reichsbank kann theoretisch Noten in jeder Höhe ausgeben, sofern sie nur eine Gold- bzw. Devisendeckung (davon mindestens 30 % Gold) in Höhe von 40 % hält. Der Höchstumlauf an Noten der Privatnotenbanken beträgt 194 Mill. RM. Der Umlauf an Rentenbankscheinen wird durch das Gesetz über die Liquidierung des Umlaufs an Rentenbankscheinen begrenzt. Er wird durch die fortschreitende Liquidierung immer mehr durch Reichsbanknoten ersetzt. Der Höchstumlauf an Scheidemünzen ergibt sich aus dem Münzgesetz, nach welchem höchstens 20 RM. an Scheidemünzen auf den Kopf der Bevölkerung ausgeprägt werden dürfen. Eine Scheidemünzenausprägung über

den Betrag von etwa 1250 Mill. RM. hinaus wäre bei dem heutigen Stand der Bevölkerung nicht zulässig.

Während demnach alle Komponenten des baren Geldumlaufs mit Ausnahme der Reichsbanknoten im wesentlichen fest begrenzt und unelastisch sind, ist die Notenausgabe der Reichsbank vollkommen elastisch. Mit andern Worten: Die Reichsbank besitzt allein die Fähigkeit, den baren Zahlungsmittelumlauf auszudehnen oder zu verknappen. Auf dieser Tatsache nun beruht ihre von keinem anderen Institut übertroffene Stellung im deutschen Geld- und Kreditsystem.

In der Vorkriegszeit setzte sich der deutsche Geldumlauf wesentlich anders zusammen, wie dies nachstehende Statistik zeigt:

Geldumlauf im Jahresdurchschnitt 1913.

	Betrag	
Reichsbanknoten	2600 Mill. RM.	40,5 %
Noten der Privatnotenbanken	160 "	2,5 %
Reichskassenscheine	160 "	2,5 %
Scheidemünzen	750 "	11,6 %
Goldmünzenumlauf	2750 "	42,9 %
zusammen:	6420 Mill. RM.	100,0 %

Der Goldumlauf, der nicht weniger als 42,9 % des gesamten Zahlungsmittelumlaufs ausmachte, war dem direkten Manipulationsbereich der Reichsbank mehr oder weniger entzogen. Er regulierte sich im wesentlichen automatisch durch Goldab- und -zuflüsse nach und von dem Auslande bzw. durch Einschmelzung und Ausprägung von Goldmünzen. Die Reichsbank kann demnach in dieser Hinsicht heute eine bessere Kontrolle über den baren Geldumlauf ausüben als vor dem Kriege.

II.

Welche Beziehungen bestehen nun aber zwischen dem Bargeldumlauf, den die Reichsbank vermehren oder verknappen kann, und dem Kreditmarkt schlechthin? Man kann zwei Momente unterscheiden, und zwar:

1. die baren Zahlungsmittel werden vorwiegend im Wege des Kredits in die Wirtschaft geleitet. Nimmt der Bargeldumlauf zu, so bedeutet das, daß die Reichsbank mehr Kredite gibt; nimmt er ab, daß sie weniger gibt. Das Kreditvolumen des Landes wird also größer oder geringer, je nachdem der Bargeldumlauf zu- oder abnimmt.

2. Das Kreditvolumen nimmt aber nicht nur um den Betrag zu oder ab, in dem der Bargeldumlauf zu- oder abnimmt, sondern in einem wesentlich größeren Ausmaß. Zwischen Kreditvolumen und Bargeldumlauf besteht nicht nur ein direkter, sondern darüber hinaus auch noch ein indirekter Zusammenhang.

Zu 1. Die Notenausgabe der Reichsbank erfolgt im wesentlichen

1. gegen Hereinnahme von Gold,
2. " " " Devisen,
3. " " " Wechseln und Schecks,
4. " Lombards.

Gegen Gold muß die Reichsbank Noten unter allen Umständen hergeben, da es zum ordnungsmäßigen Funktionieren jeder Goldwährung resp. Goldkernwährung gehört, daß die Zentralbank Gold zu einem festen Satze ankauft. Der § 22 des Bankgesetzes vom 30. August 1924 bestimmt denn auch, daß die Reichsbank „Barrengold zum festen Satze von 1392 RM. das Pfund fein gegen ihre Noten umzutauschen“ hat. Würde diese Vorschrift oder Praxis nicht bestehen, so wäre die Möglichkeit vorhanden, daß die deutsche Währung über die Parität hinaus steigt. Nimmt der Geldumlauf nur deshalb zu, weil die Reichsbank Gold hereingenommen hat, so besteht allerdings kein direkter Zusammenhang zwischen barem Geldumlauf und Kreditmarkt, sondern nur ein indirekter. Auf letzteren wird unten eingegangen.

Devisen muß die Reichsbank nicht ohne weiteres hereinnehmen. Ist das Devisenangebot jedoch sehr groß, so daß die fremden Wechselkurse an die Grenze des Goldimportpunktes gelangen, so wird schließlich Gold einströmen, das die Reichsbank aufnehmen muß. Sofern es sich um die Uebernahme fälliger Devisen (Kauf von Auszahlungen) handelt, findet eine direkte Ausdehnung des Kreditvolumens nicht statt, handelt es sich aber um die Uebernahme von Devisenwechseln, so wird das Kreditvolumen bis zum Fälligkeitstag ausgedehnt. Fällige Devisenbestände der Reichsbank stellen eine Kreditgewährung ans Ausland dar, nichtfällige ans Inland. Ein indirekter Zusammenhang zwischen Kreditmarkt und Vermehrung des Bargeldumlaufs gegen Hereinnahme von Devisen ist jedoch in jedem Fall vorhanden.

Die Notenhergabe gegen Hereinnahme von Wechseln und Schecks stellt in vollem Umfange auch eine direkte Vermehrung des Kreditvolumens dar. Darüber hinaus ist naturgemäß, wie bei jeder Bargeldvermehrung, auch der indirekte Zusammenhang gegeben. In der Hereinnahme von Wechseln und Schecks ist die Reichsbank mehr oder weniger frei, d. h. sie kann Wechsel und Schecks ablehnen (aus Bonitätsgründen oder im Wege der allgemeinen Kontingentierung oder Restringierung der Kredite) oder sie kann auf die Kreditentnahme mit Hilfe der Verteuerung des Zinssatzes bremsend einzuwirken versuchen.

Aehnlich liegt der Fall bei der Notenhergabe gegen Gewährung von Lombardkredit.

Zu 2. Ein indirekter Zusammenhang zwischen Kreditmarkt und barem Zahlungsmittelumlauf ergibt sich aus folgendem: Die Banken geben bekanntlich nicht nur Kredite in Höhe der ihnen zugeflossenen Spardepositen, sondern sie schaffen darüber hinaus auch Kaufkraft ad hoc. Die seitens der Banken neu eingeräumten Kredite werden bei unserer heutigen Zahlungsorganisation, in der der bargeldlose Zahlungsverkehr gegenüber dem Bargeldverkehr überwiegt, durch die Kreditnehmer nicht auf einmal in bar abgehoben, sondern sie laufen zum überwiegenden Teil als „Schreibgeld“ in der Wirtschaft um. Zwar löst sich jeder neu eingeräumte Kredit schließlich zu einem größeren oder geringeren Teil in Lohnzahlungen und über die Einkommensverwendung in Zahlungen des Kleinverkehrs auf, also in solche Zahlungen, die mittels baren Geldes getätigt

werden; aber an einem gegebenen Zeitpunkt machen die Barzahlungen nur einige wenige Prozente aller Zahlungen aus. Leider gibt es einstweilen keine Möglichkeit, um das Verhältnis zwischen den baren und unbaren Zahlungen statistisch exakt zu ermitteln. Man wird jedoch sagen können, daß ein Verhältnis von 1:5 zwischen den baren und bargeldlosen Zahlungen eher zu günstig als zu ungünstig für die baren Zahlungen ist. Unterstellen wir dieses Verhältnis als richtig, so ergibt sich, daß bei einer Vermehrung des Notenumlaufs der Reichsbank um beispw. 100 Mill. RM. die Tendenz besteht, daß das Kreditvolumen der Wirtschaft um 500 Mill. zunimmt, weil ja das Verhältnis zwischen baren und unbaren Zahlungen *ceteris paribus* gleich bleibt. M. a. W.: dadurch, daß die Reichsbank ihren Notenumlauf beispielsweise um 100 Mill. RM. gegen Hereinnahme von Wechseln vermehrt, wird das Kreditvolumen des Landes nicht nur um diese 100 Mill. neuer Diskontkredite vermehrt, sondern es ist darüber hinaus die Tendenz vorhanden, daß das auf dem Bargeldumlauf gleichsam in der Form der umgekehrten Pyramide aufgerichtete Kreditgebäude die Tendenz hat, um einen wesentlich größeren Betrag, heute wahrscheinlich um etwa den fünffachen, zu wachsen.

Von Wichtigkeit ist, daß das Kreditvolumen nicht sofort und unmittelbar um etwa den fünffachen Betrag der Vermehrung oder Verminderung des Bargeldumlaufs zu- oder abnimmt. In der Regel ist es so, daß nicht die Ausdehnung des Bargeldumlaufs, sondern die Ausdehnung des Kreditvolumens das Primäre ist. Die Ausdehnung des Bargeldumlaufs pflegt sich erst dann zu vollziehen, wenn derjenige Teil der neu eingeräumten Kredite, der bar abgehoben wird, einen Rückgriff auf die Reichsbank und damit eine Vermehrung des Notenumlaufs nötig macht. Selbstverständlich kann eine Ausdehnung des Kreditvolumens nur dann vorgenommen werden, wenn die sichere Aussicht besteht, daß die Reichsbank später die dadurch notwendig werdenden zusätzlichen baren Zahlungsmittel zur Verfügung stellt. Gibt die Reichsbank zu erkennen, daß sie weitere bare Zahlungsmittel nicht hergibt, wie dies im Jahre 1924 unter der Herrschaft der Kreditkontingentierung der Fall war, so müssen die Banken eine Ausdehnung des Kreditvolumens von vornherein unterlassen. Nachdem eine Kreditkontingentierung nicht mehr existiert, müssen sie damit rechnen, daß ihnen die Reichsbank durch Diskonterhöhungen den Bargeldbezug gegen Hereingabe von Wechseln pp. verteuert und so einschränkend auf das Kreditvolumen einwirkt.

Weiterhin ist von Bedeutung, daß die Vermehrung des Bargeldumlaufs, wie sie regelmäßig an den sogenannten Terminen (Monats-, Quartals- und Jahresultimo) eintritt, nicht ohne weiteres auf eine entsprechende Vermehrung des Kreditvolumens schließen läßt; vielmehr bedeuten diese temporären Steigerungen des Notenumlaufs nichts anderes, als daß sich an bestimmten Terminen Zahlungen, die nur mittels Bargeld geleistet werden können, häufen.

Das Verhältnis von 1:5, von dem oben die Rede war, ist nur so zu verstehen, daß bei einer durchschnittlichen Steigerung des Bargeldumlaufs über einen größeren Zeitraum hinweg eine Steigerung des Kreditvolumens um den fünffachen Betrag eintreten wird. Das Kreditvolumen ist demnach abhängig von der Höhe des baren Zahlungsmittelumlaufs, d. h., es kann auf die Dauer — von Strukturveränderungen im Zahlungsverkehr abgesehen — nicht schneller wachsen als der Bargeldumlauf wächst. Der Bargeldumlauf seinerseits ist wieder abhängig von der Politik der Reichsbank. Die Reichsbank hat es also in der Hand, eine Ausdehnung des Kreditvolumens zuzulassen oder nicht. Da die Reichsbankpolitik auf die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes einen Einfluß jedoch nicht ausüben kann und da in dem Konjunkturstadium der Depression die Umlaufgeschwindigkeit erheblich zurückzugehen pflegt, hat die Reichsbank erfahrungsgemäß in der ersten Phase des Konjunkturanstiegs keinen großen Einfluß auf die Gestaltung des Kreditvolumens; denn in diesem Stadium wird der erhöhte Geldbedarf nicht durch Rückgriff auf sie befriedigt, sondern er wird dadurch gespeist, daß die Umlaufgeschwindigkeit des baren Geldes wieder zunimmt. Wir haben auf diese Erscheinung in einem anderen Zusammenhang bereits hingewiesen¹⁾.

In diesem Zusammenhang sei noch folgendes erwähnt: Die privaten Banken stellen die von ihnen neu eingeräumten Kredite ihren Kunden in Guthabenform zur Verfügung; und die Bankkunden ihrerseits verfügen hierüber zu $\frac{1}{2}$ — um bei obiger Verhältniszahl zu bleiben — bargeldlos und zu einem Fünftel heben sie ihr Guthaben bar ab. Die Banken müssen, um den Bargeldbedarf befriedigen zu können, auf die Reichsbank zurückgreifen. M. a. W.: es entsteht eine Nachfrage nach Reichsbankgeld. Gibt dagegen die Reichsbank direkte Kredite an die Wirtschaft oder bringt sie auf andere Weise, beispielsweise gegen Hereinnahme von Gold und Devisen Reichsbankgeld in den Verkehr — bekanntlich gibt die Reichsbank nicht nur Kredite an Banken, sondern auch an Handel und Industrie direkt —, so stellt sie dem Verkehr auf diese Weise eine Bargeldreserve zur Verfügung, auf die dieser zurückgreifen kann. M. a. W.: gibt die Reichsbank beispielsweise einer Industriefirma einen Kredit von 100 000 RM., so stellt sie dieser Firma 100 000 RM. in Reichsbankgeld zur Verfügung. Da nun die Firma Reichsbankgeld als solches in diesem Ausmaße gar nicht benötigt, da sie den Kredit vielmehr lediglich in Anspruch genommen hat, um Kaufkraft in Höhe von 100 000 RM. zu besitzen, so wird Reichsbankgeld in der Wirtschaft überflüssig, das die Banken zur Basis ihrer eigenen Kreditexpansion machen können. L. A. Hahn²⁾ sagt daher mit Recht: „Es zeitigen deshalb die Kredite, die die Zentralbanken geben, Erscheinungen, die den Folgen von Privatbankkrediten diametral entgegengesetzte sind: Privatbankkredite verknappen, Reichsbankkredite verflüssigen den Geldmarkt.“

¹⁾ Vgl. meinen Aufsatz „Nochmals zur Frage der volkswirtschaftlichen Liquidität der deutschen Banken“ in Heft 11 u. 12 v. 1. u. 15. Sept. 1927 der Bankwissenschaft.

²⁾ Geld und Kredit. Mohr, Tübingen 1924, S. 110.

Grundsätzlich ist die dominierende Stellung der Reichsbank am deutschen Kreditmarkt also in der Tatsache begründet, daß die Reichsbank auf Grund ihres Notenprivilegs die Möglichkeit besitzt, den Zahlungsmittelumlauf und damit das Kreditvolumen zu beherrschen.

Auf der gleichen Tatsache beruht auch die Stellung der Reichsbank als Währungsinstitut, als Währungsschutzinstitut und als Hüterin der Währung. Ist der Zahlungsmittelumlauf resp. das Kreditvolumen im Verhältnis zum Handelsvolumen zu groß, so steigt das Preisniveau. Die Kaufkraftparitäten verschieben sich infolgedessen zuungunsten Deutschlands, und die Einfuhr nimmt zu, während der Export sinkt. Die Anforderungen an den Devisenmarkt steigen und die Wechselkurse tendieren, schlecht zu werden. Zwecks Aufrechterhaltung der Wechselkurse muß die Reichsbank Devisen oder Gold abgeben. Ihre Deckungsbestände vermindern sich, und sie gelangt schließlich an die ihr vorgeschriebene Deckungsgrenze. Dies zwingt sie automatisch zu einer Verringerung ihres Notenumlaufs, mithin zu Deckungsverbesserung, Preissenkung, Steigerung der Ausfuhr und Verminderung der Einfuhr. Meist wird die Reichsbank ein Zusammenschmelzen ihrer Gold- und Devisenreserven bis auf die gesetzliche Deckungsgrenze gar nicht erst abwarten, sondern schon vorher ihren Notenumlauf einzuschränken versuchen, indem sie ihre Kreditgewährung einschränkt.

III.

Mit welchen Mitteln versucht nun die Reichsbank Einfluß auf den Kreditmarkt zu nehmen? Wir können unterscheiden:

1. indirekte Einflußnahmen, und zwar
 - a) die Diskontpolitik,
 - b) die Kreditrestriktion;
2. direkte Einflußnahmen durch Eingriffe in den Kreditmarkt, und zwar
 - a) durch sogenannte „open market operations“,
 - b) im Wege autoritativer resp. zwangswirtschaftlicher Administrationsmaßnahmen.

Die „indirekten“ Maßnahmen zielen darauf ab, das Kreditvolumen auf dem Umweg über den Bargeldumlauf zu beeinflussen, die „direkten“ Maßnahmen darauf, entweder im Verein mit den „indirekten“ Maßnahmen oder ohne dieselben unmittelbare Wirkungen am Kreditmarkt selbst zu erzielen.

Mit Hilfe der Diskontpolitik, d. h. mit Hilfe der Verteuerung oder Verbilligung der Sätze, zu denen die Reichsbank Kredite gibt, wirkt sie auf die Kreditentnahmen bei ihr hemmend oder anregend ein, um auf diese Weise Notenumlauf und Kreditvolumen einzuschränken oder auszudehnen. Die Diskontpolitik ist das am häufigsten angewandte Mittel zur Erreichung dieses Zwecks. Es ist dasjenige Mittel, das eine Korrektur am wenigsten gewaltsam und für die Wirtschaft am leichtesten erträglich gestaltet. Man kann sagen, daß die Diskontpolitik das klassische Mittel zur Be-

herrschaft des Kreditmarktes ist. Eine Diskonterhöhung über die Zinssätze des offenen Marktes hinaus hat die Tendenz, den Markt zu verteuern. Zum mindesten wird der Teil der in der Wirtschaft neueingeräumten Kredite, der in bar abgehoben wird, sofort verteuert, weil ja die Banken zusätzliches Bargeld nur von der Reichsbank erlangen können. Darüber hinaus hat eine Diskonterhöhung aber auch nicht zu unterschätzende psychologische Wirkungen. Sie ist, wie man es auszudrücken pflegt, „Warnungszeichen“. Geschäfte, die ohne eine Diskonterhöhung noch durchgeführt worden wären, unterbleiben, teils, weil sie der verteuerte Kredit unrentabel zu machen droht, teils, weil die Diskonterhöhung psychologisch hemmend auf die Unternehmertätigkeit wirkt. Die Kreditnachfrage läßt infolgedessen nach. Die Bindung von Krediten in großen Lagerbeständen wird unvorteilhaft. Die Lagerbestände werden abgestoßen; und das Preisniveau sinkt. Auf dem Umweg über das Preisniveau werden dann auch die bereits oben skizzierten Wirkungen auf die Wechselkurse hervorgebracht. Gleichzeitig hat aber eine Diskonterhöhung noch die weitere Folge, daß fremdes Kapital — wegen des erhöhten Zinsniveaus — kurzfristig einströmt oder daß einheimisches Kapital, das sonst kurzfristig nach dem Ausland abgeflossen wäre, im Lande bleibt, wodurch gleichfalls Wirkungen im Sinne günstiger, d. h. niedriger Wechselkurse ausgehen. Umgekehrt reizt eine Ermäßigung des Diskontsatzes zum Abfluß von Geld nach dem Ausland an und ermutigt zu Kreditentnahmen, wodurch sich die Geschäftstätigkeit belebt.

Sehr gut hat der Reichsbankpräsident Dr. Schacht die Diskontpolitik bei seiner Vernehmung vor dem Enquete-Ausschuß am 21. Oktober 1926 charakterisiert, wenn er sagt:

„Die Politik der Reichsbank besteht darin, daß man die natürlichen Verhältnisse rechtzeitig konstatiert und durch die Festsetzung des Diskonts in einer Weise ausnützt, daß diese Diskontfestsetzung selbst für den Zinsmarkt und die Entwicklung der Wirtschaftsverhältnisse gewissermaßen vorbildlich und anspornend wird, so daß dadurch vernünftige wirtschaftliche Tendenzen gefördert und unvernünftige zurückgedrängt werden.“

Die Diskontpolitik hat aber Grenzen; sie funktioniert befriedigend nur unter normalen, gut ausbalancierten Verhältnissen. In Zeiten tiefgehender wirtschaftlicher Veränderungen muß das Mittel der Diskontpolitik versagen, ja, nicht einmal in so gut ausbalancierten Zeiten, wie sie in der Vorkriegszeit vorlagen, genügten Veränderungen des Diskontsatzes allein. So mußte beispielsweise die Bank von England — und gerade England war das klassische Land der Diskontpolitik — gelegentlich eine künstliche Nachfrage am offenen Geldmarkt ausüben, um ihren Satz wirksam zu machen. Auch die Federal Reserve Banken machen gegenwärtig neben ihrer Diskontpolitik noch sogenannte „open market operations“.

Die Reichsbank hat schon in der Vorkriegszeit gleichfalls neben der Diskontpolitik noch andere Mittel angewandt, auf die weiter unten eingegangen ist. Wohl kann die Reichsbank in Zeiten aufsteigender Konjunktur durch eine Diskonterhöhung den Bargeldbezug schließlich so verteuern, daß weitere Bargeldentnahmen unter-

bleiben, daß also eine weitere Ausdehnung des Kreditvolumens unterbunden wird. Liegen die deutschen Zinssätze, wie es in der Gegenwart der Fall ist, ständig erheblich über denjenigen des Auslandes, so besteht ein starker Anreiz, kurzfristiges Geld aus dem Ausland hereinzunehmen. Auf diese Weise kann ein starkes Devisenangebot entstehen, das die Reichsbank gegen Hergabe von Noten aufnehmen muß oder das die Devisenkurse schließlich an den unteren Goldpunkt drückt, so daß die Reichsbank Noten gegen Gold hergeben muß. In beiden Fällen macht sich der Verkehr in seinem Bargeldbezug von der Reichsbank gewissermaßen unabhängig. Ähnlich ist die Situation, wenn, wie es in den letzten Jahren der Fall war, ein starker Kapitalimport stattfindet. Auch in diesem Falle muß die Reichsbank gegen Hereinnahme von Devisen oder Gold Noten hergeben, soweit die Anleiheerlöse nicht sofort im Ausland zur Bezahlung von Einfuhrwaren, Reparationen pp. ausgegeben werden. Sie kann nun zwar, um ein von ihr als richtig erkanntes Bargeldvolumen aufrecht zu erhalten, einer Ausdehnung des Bargeldumlaufs in der Weise entgegenwirken, daß sie ihre Wechsel- und Lombardkreditgewährung im Verhältnis der hereingenommenen Devisen resp. des hereingenommenen Goldes einschränkt; aber auch dies hat seine Grenze dann, wenn der Wechsel- und Lombardbestand vollkommen durch Devisen ersetzt ist, wie dies im Jahre 1926 zeitweise annähernd der Fall war. Dann sinkt die Reichsbank auf eine Art Konversionskasse herab. Bargeldumlauf und Kreditvolumen werden nicht mehr von der Zentralbankpolitik bestimmt; der Verkehr bestimmt sie vielmehr aus sich selbst heraus. Die Reichsbank verliert die Fühlung mit dem Markt. Nun ist es natürlich nicht sehr wahrscheinlich, daß Deutschland noch auf längere Zeit hinaus ein Kapitalimportland sein wird, das erhebliche Beträge an langfristigen Anleihen hereinnimmt. In 2 bis 3 Jahren dürfte diese Periode wohl vorüber sein. Zwar wird das deutsche Zinsniveau angesichts des Zwanges zu Reparationsleistungen auch dann noch über demjenigen des Auslandes liegen, so daß nach wie vor kurzfristige Gelder in Deutschland vorübergehend Anlage suchen werden, die die Herrschaft der Reichsbank über den baren Geldumlauf und damit über das Kreditvolumen vorübergehend einschränken können. Aber die kurzfristigen Gelder können durch diskontpolitische Maßnahmen wie auch durch devisenpolitische weit eher beeinflußt werden als langfristige Anleihen. So kann durch die Veränderung der Devisenkurse innerhalb der Goldpunkte die Hereinnahme von kurzfristigen Auslandskrediten so riskant gemacht werden, daß die Zinsmarge wieder aufgehoben wird. Andererseits können gegebenenfalls durch die gleiche Politik kurzfristige Gelder herangezogen werden. Immerhin bleibt die Tatsache bestehen, daß die Herrschaft der Reichsbank über Bargeldumlauf und Kreditvolumen durch erheblichen Kapitalimport in Frage gestellt werden kann.

So groß der Einfluß der Diskontpolitik auf das Kreditvolumen in Zeiten stark ansteigender Konjunktur ist, also in Zeiten, in denen „der Markt in die Bank kommt“, wie man zu sagen pflegt, so gering ist er meist in Zeiten der Depression und der ersten Erholungsphase,

d. h. in Zeiten, in denen „der Markt aus der Bank geht“. In diesem Konjunkturstadium kann, wie schon die Erfahrungen in der Vorkriegszeit zeigen, eine erwünschte Vermehrung des Notenumlaufs selbst bei schärfster Ermäßigung der Diskontrate nicht durchgesetzt werden, weil die Unternehmer vorübergehend eingeschüchtert sind und infolgedessen keine Kredite in Anspruch nehmen wollen. Wohl kann man die Unternehmer in Zeiten des Konjunkturanstiegs durch Verteuerung des Kredits zwingen, von weiteren Kreditentnahmen abzusehen; in Zeiten der Depression können sie durch eine Zinsverbilligung jedoch nicht dazu gezwungen werden, Kredite zu nehmen. Die Reichsbank muß daher in solchen Zeiten unter Umständen zusehen, daß ihr Notenumlauf immer mehr zusammenschmilzt, ohne daß sie viel dagegen unternehmen kann. Von der Tatsache, daß die Reichsbank auch in der Phase des ersten Konjukturanstiegs ausgeschaltet bleibt, weil der vermehrte Bargeldbedarf im Wege einer Steigerung der Umlaufgeschwindigkeit des vorhandenen baren Geldes befriedigt wird, ist bereits gesprochen worden.

In diesem Zusammenhang verdient die Tatsache besondere Erwähnung, daß die Flüssigkeit des Geldmarktes, die in der Depression regelmäßig vorhanden ist, zur Effektspekulation anreizt. Die Banken haben nämlich in solchen Zeiten Schwierigkeiten in der Anlage ihrer Gelder, weil, wie erwähnt, die durch die Krise erschreckten Unternehmer zunächst keine Kredite in Anspruch nehmen. Dagegen ist die Börsenspekulation grundsätzlich immer bereit, Kredit zu nehmen, insbesondere dann, wenn, wie es in der Depression der Fall ist, die Geldsätze sehr niedrig sind. Die Report- und Lombardkreditgewährung der Banken nimmt daher in diesen Zeiten ständig zu mit der Wirkung, daß die Kurse an der Börse steigen. Ein flüssiger Geldmarkt kann daher Ursache und Voraussetzung auch einer Börsenhausse sein, die ungesunde Ausmaße annimmt. Da die Reichsbank mit Hilfe der Diskontpolitik in diesem Stadium der Konjunktur gewöhnlich keinen großen Einfluß auszuüben vermag, bleibt nur übrig, daß sie kraft ihrer Autorität auf die Banken mäßigend in bezug auf die Reportkreditgewährung einwirkt.

Alles in allem können wir feststellen, daß die Diskontpolitik nicht immer ausreicht, um der Reichsbank den nötigen Einfluß auf Geldumlauf und Kreditvolumen zu verschaffen, daß sie aber nach wie vor das vornehmste, weil die Wirtschaft am wenigsten beunruhigende Mittel zur Regulierung des Bargeld- und Kreditvolumens und damit der Wechselkurse bleiben muß.

IV.

Die Kreditrestriktion ist ebenso wie die Diskontpolitik ein Mittel zur Beherrschung des Bargeldumlaufs und damit zur Beherrschung des Kreditvolumens. Sie unterscheidet sich von der Diskontpolitik grundsätzlich dadurch, daß sie nicht im Wege der Verteuerung der Reichsbankkredite einschränkend auf den Bargeldumlauf wirken will, sondern daß sie die Kreditentnahmen bei der Reichsbank willkürlich restringiert, kontingentiert und rationiert.

Bei diesem System werden nicht alle der Reichsbank angebotenen reichsbankfähigen Wechsel hereingenommen, je nachdem, ob die Diskontanten den durch die Reichsbank festgesetzten Zinssatz bezahlen wollen, sondern es findet eine willkürliche Auslese der hereinzunehmenden Wechsel statt, ganz gleichgültig, ob die Diskontanten evtl. einen höheren als den von der Reichsbank festgesetzten Satz bezahlen könnten. Das System bedeutet also, daß die Reichsbank ihren Diskontsatz unter den Sätzen des freien Marktes festsetzt und das Wechselangebot nur insoweit hereinnimmt, als ihr mit der Höhe des Zahlungsmittelumschlufs verträglich zu sein scheint. Die Kreditrestriktion ist ein ebenso sicheres wie rohes Mittel, um den Zahlungsmittelumschlag innerhalb der gewünschten Grenzen zu halten.

Man muß verschiedene Arten von Kreditrestriktionen unterscheiden: 1. Eine spezielle Kreditkontingentierung, 2. eine generelle Kreditkontingentierung und 3. das System der „schärferen Wechselauslese“. Die spezielle Kreditkontingentierung wird von der Reichsbank ständig angewandt, indem sie jedem Diskontkunden von vornherein ein bestimmtes Kreditkontingent einräumt. Ist dieses Kontingent erreicht, so kann der betreffende Kunde weitere Diskontkredite bei der Reichsbank nicht mehr in Anspruch nehmen, selbst wenn er einen höheren als den durch die Reichsbank festgesetzten Satz bezahlen könnte. Die Höhe dieser individuellen Kreditkontingente richtet sich nach der Bonität des Kreditnehmers.

Die generelle Kreditkontingentierung liegt dann vor, wenn die Reichsbank für die Gesamtheit der Diskontkunden ein Kontingent festlegt, das nicht überschritten werden darf, wie dies bekanntlich im April 1924 geschah, als die Reichsbank erklärte, Kredite über den Stand vom 7. April 1924 hinaus vorläufig nicht zu geben. Die generelle Kreditrestriktion ist eine Notmaßnahme, die in der Geschichte der Reichsbank bis jetzt nur ein einziges Mal, und zwar, wie erwähnt, im April 1924, angewandt wurde. Sie ist nur dann berechtigt, wenn Kreditentnahmen mit Hilfe des Diskontsatzes nicht in genügendem Maße verhindert werden können, wenn also die spekulativen Elemente in der Wirtschaft so stark sind, daß sie jeden Diskontsatz bezahlen, um Reichsbankgeld zu erhalten. Dies traf im April 1924 zu. Weitere Kreise rechneten damals mit einem neuen Marksturz und versuchten, sich selbst zu den höchsten Sätzen Markkredite zu beschaffen, um damit Devisen zu kaufen.

Eine Art willkürliche Kreditrestriktion stellt die sogenannte „schärfere Wechselauslese“ bei der Reichsbank dar. Bei Handhabung dieses Systems werden Wechsel, die an sich in normalen Zeiten durchaus reichsbankfähig sind, abgelehnt. Zu dieser schärferen Auslese pflegt die Reichsbank immer in Zeiten eines angespannten Status überzugehen. Sie bringt also eine Art leichter Kreditrestriktion zusammen mit der Diskontpolitik in Anwendung. Es ist bekannt, daß die Reichsbank seit der Mitte dieses Jahres in dieser Weise verfährt. Obwohl sie ihren Diskontsatz im Juni und im Oktober um je 1% erhöht hat, lagen die Sätze des freien Marktes zeitweise etwas über dem Reichsbanksatz. Insbesondere

traf dies für den Satz für bankgiриerte Warenwechsel zu, die durchaus reichsbankfähiges Material darstellen. Hätte die Reichsbank nicht in der erwähnten Weise restringiert, so wären diese Wechsel nicht am offenen Markt, sondern bei der Reichsbank begeben worden.

V.

Die indirekten Einflüsse der Reichsbank auf den Kreditmarkt auf dem Umweg über den baren Zahlungsmittelumlauf reichen nicht immer aus, um der Reichsbank das, was man als die „nötige Fühlung“ mit dem Markt bezeichnet, zu geben. Schon in der Vorkriegszeit hat die Reichsbank daher direkten Einfluß auf den Kreditmarkt zu nehmen versucht. Die direkte Betätigung der Notenbanken am offenen Geldmarkt bezeichnet man heute allgemein als „open market operations“, und zwar deshalb, weil die Federal Reserve Banken dieses System bis zur höchsten Vollendung ausgebildet haben. Das Wesen der open market operations besteht darin, daß die Notenbank als Käufer und Verkäufer von Diskont- und Kreditmaterial am Markt direkt auftritt, daß sie also in bewußte Konkurrenz zu den übrigen sich am offenen Geldmarkt betätigenden Banken tritt, um auf diese Weise direkten Einfluß auf die Sätze des offenen Marktes zu bekommen. So hat die Reichsbank vor dem Krieg wiederholt versucht, den Geldmarkt durch Rediskontierung von Schatzwechseln zu verknappen, um die Marktzinssätze zu zwingen, sich ihrem Diskontsatz anzupassen, wenn sie eine allzu große Flüssigkeit des Geldmarktes für unangebracht hielt. In der Vorkriegszeit lagen wiederholt Konstellationen vor, wie die, daß der Diskontsatz aus Wechselkursrücksichten nicht ermäßigt werden konnte, während der offene Geldmarkt erhebliche Flüssigkeit aufwies. Wollte die Bank daher in Fühlung mit dem Markt bleiben, so mußte sie sehen, daß sie den Markt irgendwie verknappte. Anfang Februar 1912 notierte z. B. der Privatkont in Berlin $1\frac{7}{8}\%$, während sich die Reichsbank angesichts der hohen Wechselkurse gezwungen sah, einen Diskontsatz von 4% festzuhalten. Um eine Steigerung des Privatsatzes herbeizuführen, hat sie damals Schatzwechsel am Markt rediskontiert.

Auch in der Nachstabilisierungszeit hat die Reichsbank wiederholt und teilweise mit Erfolg versucht, direkten Einfluß auf den offenen Geldmarkt zu bekommen. Bekannt sind ihre Bemühungen um eine vernünftige Verwendung der öffentlichen Gelder. Die Reichsbank bzw. ihr Tochterinstitut, die Golddiskontbank, zieht nämlich erhebliche Beträge verfügbarer öffentlicher Gelder an sich, um sie planmäßig am Markt wieder auszuleihen. Auf diese Weise kontrolliert die Reichsbank den Privatkontmarkt heute vollkommen.

In der Praxis vollzieht sich dies wie folgt: Die Reichspost, die Reichsbahn sowie das Reichsfinanzministerium überlassen der Reichsbank jeweils einen Teil der von ihnen nicht sofort benötigten Gelder und beauftragen die Reichsbank, diese Gelder verzinslich anzulegen. Die Reichsbank kauft für diese ihrer Natur nach kurzfristigen Gelder Privatkonten. Auf diese Weise tritt sie an dem infolge der geringen Einbürgerung des Markakzeptes im internationalen Verkehr

auf ziemlich schmaler Basis stehenden Privatkontomarkt als stärkster Käufer auf mit der Wirkung, daß sie die Zinssätze dieses Marktes willkürlich bestimmt. Die kommissionsweise gekauften Privatkonten zieht die Reichsbank bei Fälligkeit für Rechnung der genannten öffentlichen Stellen ein.

In frischer Erinnerung ist auch noch die Solawechselaktion der Goldkontobank, die dem Zweck diente, die ausgesprochene Flüssigkeit des Geldmarktes, die sich Ende 1926 herausgebildet hatte, zu korrigieren. Ein Erfolg blieb dieser freilich nicht ganz glücklichen Operation versagt.

Die Federal Reserve Banken wie auch die Bank von England befinden sich in bezug auf ihre open market operations in einer wesentlich günstigeren Stellung als die Reichsbank, da sie ihre offene Marktpolitik in viel engerem Einvernehmen mit ihren Schatzämtern durchführen und da ihnen ferner jeweils erheblich größere Beträge an derartigen Manipulationsgeldern zur Verfügung stehen.

Neben den open market operations versucht die Reichsbank weiterhin im Wege autoritativer resp. zwangswirtschaftlicher Administrationsmaßnahmen zeitweise Einfluß auf den Kreditmarkt zu nehmen. Die Stellung der Reichsbank in der deutschen Wirtschaft ist nicht ausschließlich auf den positiven Machtfaktoren, die ihr das Notenprivileg verleiht, begründet, sondern sie genießt darüber hinaus ebenso wie die großen Notenbanken anderer Länder eine gewisse Autorität in Kreditfragen. Keine Bank kann es wagen, von der Reichsbank diskriminiert zu werden, weil darunter ihr Kredit im Sinne von Vertrauen, unweigerlich leiden würde. Die Reichsbank hat infolgedessen erhebliche autoritative Einwirkungsmöglichkeiten auf die Banken und die Wirtschaft überhaupt. Erinnert sei an die Bemühungen der Reichsbank um Herabsetzung der Bankkonditionen in den Jahren 1924—1926, erinnert sei weiter an die Einflüsse, die die Reichsbank auf die Banken bezüglich der Reportkreditgewährung im Mai ds. Js. ausgeübt hat und erinnert sei endlich an die Bestrebungen zur Verhinderung der kurzfristigen Auslandsverschuldung in der letzten Zeit. Hierher gehören ferner die Bestrebungen der Reichsbank, die im Postscheckverkehr wie auch bei den staatlichen Versicherungsanstalten anfallenden Gelder nach Richtlinien anzulegen, die von ihr selbst sanktioniert sind, ebenso gehören hierher die Einflüsse, die die Reichsbank in der Beratungsstelle für Auslandskredite gegenwärtig ausübt. Besonders zu erwähnen sind in diesem Zusammenhang noch die Bestrebungen der Reichsbank, die Kredit- und Bankenstatistik zu verbessern, um auf diese Weise eine bessere Analyse der Vorgänge auf dem Gebiet des Kredits zu ermöglichen; so befaßt sich gegenwärtig eine von den Banken und der Reichsbank beschickte Kommission damit, das Zweimonatsbilanzschema zu verbessern, um die Kreditlage und die Kreditgebarung der deutschen Banken übersichtlicher und durchsichtiger zu gestalten. Ueberhaupt sind hierher zu zählen alle diejenigen Maßnahmen und Bestrebungen der Reichsbank, die darauf abzielen, bestimmte Wirkungen am Kreditmarkt zu erreichen oder zukünftige Einflüsse präventiv

auszuschalten, ohne daß die Reichsbank ihren Diskontsatz verändert, Kreditrestriktionen in Anwendung bringt oder open market operations selbst durchführt, kurz, alle Einflüsse, die sie ausschließlich kraft ihrer Autorität auszuüben vermag.

VI.

Die Grenzen, bis zu denen die Zentralbank in das wirtschaftliche Geschehen eines Landes Einfluß nehmen soll, sind hart umstritten. Die Bankgesetze umreißen die Kompetenzen der Zentralbank nirgends genau. Das Bankgesetz vom 30. August 1924 sagt beispielsweise im § 6: „Das Reichsbankdirektorium bestimmt die Währungs-, Diskont- und Kreditpolitik der Bank.“ Aber hieraus ergibt sich weder, noch kann sich ergeben, was für eine Währungs-, Diskont- und Kreditpolitik die Reichsbank treiben soll. Es ist schon richtig, wenn Schumpeter³⁾ sagt: „Die Grundsätze, nach denen sich die Zentralbanken aller Länder leiten lassen, sind weder Geschöpfe eines systematischen, den Gegenstand frei bestimmenden Wollens der Praxis, noch Geschöpfe theoretischer Erkenntnis . . . immer wurde die Wirkung . . . bewußten Wollens überschattet von der inneren Logik und den Notwendigkeiten der gegebenen Sachlage und dem Gang der Entwicklung.“ Die Zentralbanken können in der Tat ihr Handeln nicht aufbauen auf der Konsequenz einer Doktrin, sondern sie müssen ebenso wie die Politiker nach der Konsequenz gegebener Umstände handeln. Die Kompetenzen, d. h. das Ausmaß, bis zu welchem die Notenbanken in die Gestaltung des wirtschaftlichen Geschehens eingreifen, waren daher in den verschiedenen Zeiten ganz verschieden. In Zeiten ruhiger, ausgeglichener wirtschaftlicher Entwicklung konnten sie sich im wesentlichen darauf beschränken, die vorgeschriebenen Deckungsgrenzen mit Hilfe ihrer Diskontpolitik aufrecht zu erhalten. Der Automatismus der Goldumlaufwährung besorgte das übrige. In der Gegenwart, wo die Goldreserve des freien Verkehrs fast überall weggefallen ist, wo der Währungswagen diese Federung nicht mehr besitzt, wo Strukturveränderungen innerhalb der einzelnen Volkswirtschaften sowohl wie insbesondere auch innerhalb der Weltwirtschaft (Verlagerung des kapitalistischen Schwerpunkts der Welt nach Amerika) von größtem Ausmaß vor sich gehen, wo die Goldfrage in ein aktuelles Stadium getreten ist, wo durch interalliierte Schulden und Reparationen internationale Kapitaltransaktionen politisch erzwungen werden, wo die monopolistische Preisbildung immer weitere Fortschritte macht und wo überhaupt auf weiten Gebieten der Produktion und des Handels, sowie der Löhne die freie Konkurrenz ausgeschaltet ist, wo endlich durch die Zunahme der bargeldlosen Zahlungsmethoden und des dadurch geschaffenen größeren Spielraums der Kaufkraftschöpfung ad hoc durch die Banken der Einfluß der Diskontpolitik auf die Gestaltung des Kreditvolumens, der Preise und der Wechselkurse relativ — zum

³⁾ Artikel „Kreditkontrolle“. Archiv für Sozialwissenschaft, 54. Bd., 2. Heft, S. 289.

mindesten zeitweilig — geringer geworden ist⁴⁾), muß die Einflußsphäre der Zentralbanken größer sein als in Zeiten gut ausbalancierter Entwicklung. Es ist daher weder zufällig, noch ist eine in den Dingen nicht selbst begründete Anmaßung erweiterter Kompetenzen durch die Notenbanken, wenn sich die Zentralbankpräsidenten ab und zu über die einzuschlagende Politik unterhalten und wenn die Zentralbanken heute mehr als je in das nationalwirtschaftliche und in das weltwirtschaftliche Geschehen eingreifen. Ebenso wenig stellt es eine unberechtigte Anmaßung von Kompetenzen dar, wenn sich die Notenbanken um die Hereinnahme von Kapital aus dem Ausland oder um die Hergabe von Kapital nach dem Ausland kümmern, wie es die Reichsbank in der Beratungsstelle tut, oder wie es die Bank von England in den Jahren 1924/25 getan hat, als sie ein sogenanntes „Embargo“, d. h. ein Kapitalausfuhrverbot verhängt hat. Man erwartet allenthalben von den Notenbanken, daß sie in schwierigen Situationen helfend eingreifen. Hieraus ergibt sich aber die Notwendigkeit, daß man ihnen auch diejenigen Kompetenzen einräumt, die es ihnen ermöglichen, Tendenzen, die später ihren Aufgabenkreis nachdrücklich berühren, schon in ihrer Entstehung zu fördern oder zu hemmen. Will man eine Zentralbank nicht zum Spielball von Umständen werden lassen, so muß sie mehr sein als ein Ventil am Kreditapparat eines Landes, das je nachdem den nötigen Druck aushalten oder auch springen kann; sie darf nicht nur eine Art Reserve- oder Konversionskasse sein, sondern sie muß dauernd an führender Stelle an der Gestaltung des Geld- und Kapitalmarkts mitwirken. Gerade bei den heute in Deutschland vorliegenden Bedingungen, wo die Reparationen den Geld- und Kapitalmarkt dauernd unter Druck halten, ist eine straffe und bewußte Geldmarktpolitik unbedingt notwendig. Es ist daher nicht gerechtfertigt, der Reichsbank Vorwürfe dahingehend zu machen, daß sie sich in alles einmische. Inwieweit eine bewußte Geldmarktpolitik gelegentlich mit der allgemeinen Staatspolitik in Berührung kommt, soll hier nicht untersucht werden. Jedenfalls steht es fest, daß die Tendenzen zur Erweiterung der Kompetenzen der Zentralbanken in den Dingen selbst begründet sind und nicht auf der Willkür der Zentralbanken beruhen, wie man es neuerdings darzustellen beliebt.

⁴⁾ Vgl. hierzu meinen Artikel „Zur Frage der volkswirtschaftlichen Liquidität der deutschen Banken“, Bankwissenschaft, Jahrgang 4, Heft 4, 11 und 12.

Die Praxis des Devisenreportgeschäfts.

Von Bernhard Mahrholz, Berlin.

Devisenreportgeschäfte entstehen aus den normalen Bedürfnissen des Außenhandels und der Zahlungsbilanz einerseits und dem internationalen Geldleihgeschäft der Banken andererseits, die aus der unterschiedlichen Gestaltung der Zinssätze zwischen Inland und Ausland Nutzen zu ziehen bestrebt sind. Sie sind in ihrem Wesen Leihgeschäfte, werden aber in die Form des Kassakaufs und Terminverkaufs und umgekehrt gekleidet. In englischer Terminologie werden diese Geschäfte als „swap“-Geschäfte (to swap = tauschen, wechseln, drehen) bezeichnet, während die Wiener Ausdrucksweise hierfür die Bezeichnung „Kostgeschäfte“ kennt.

Der Vorgang ist ähnlich wie beim Effektenreportgeschäft und ergibt sich im internationalen Warenhandel wie folgt: Der deutsche Importeur, der auf Ziel kauft, geht ein beträchtliches Währungsrisiko ein, wenn er den Fakturenbetrag in ausländischen Devisen erst bei Fälligkeit, sagen wir in drei Monaten, begleichen wollte. Die ausländische Währung könnte in dem Zeitpunkt, in dem er den Erlös für die eingeführten Rohstoffe erhält, gestiegen sein, so daß er diese zu billig verkauft, also einen Verlust erlitten hätte. Er wird darum bemüht sein, dieses Risiko zu umgehen, indem er zur Bezahlung des Fakturenbetrages sich den Kurs, wie er bereits zur Zeit des Abschlusses des Geschäfts besteht, dadurch sichert, daß er den nach drei Monaten benötigten Devisenbetrag bei seiner Bank per Termin kauft. Diese garantiert ihm also den Kurs, zu dem er erst nach drei Monaten die Devisen von ihr beziehen wird. Dies bedeutet aber im Grunde genommen eine Abwälzung des Risikos von der einen Partei, die es eigentlich tragen sollte, auf die Gegenpartei, die Bank. Diese wird natürlich ebenfalls das Risiko nicht übernehmen wollen, sondern wird sich gleichfalls gegen Kursverlust sichern, indem sie den per Termin an den Kunden verkauften Devisenbetrag per Kasse kauft. Dem Terminkauf des Kunden steht also der Kassakauf der Bank gegenüber. Während das Termingeschäft des Kunden erst nach drei Monaten zu erfüllen ist, erhält die Bank aus ihrer Operation sofort die kassagekaufte Devisen zu freier Verfügung, benötigt aber zu deren sofortigen Bezahlung den entsprechenden Reichsmarkbetrag.

Umgekehrt wird der deutsche Exporteur, der in drei Monaten den Gegenwert der exportierten Waren erwartet und den ihm günstig erscheinenden Kurs sichern will, den erwarteten Devisenbetrag per Termin an seine Bank verkaufen, die ihrerseits analog dem obigen Fall sich dadurch sichert, daß sie die nach drei Monaten abzunehmende Devisen sofort per Kasse verkauft. In diesem Falle wird also die Bank den Gegenwert der kassaverkauften Devisen sofort zu freier Verfügung haben, während sie zu sofortiger Lieferung den Devisenbetrag benötigt. Die Lage stellt sich nun so, daß auf der einen Seite Banken

stehen, die Devisen zuviel haben und Reichsmark benötigen, während auf der anderen Seite die Banken Reichsmark zuviel haben und Devisen benötigen. Aus dieser Sachlage heraus entwickelt sich nun das Kostgeschäft, indem die eine Partei die Deckungs-Devisen der anderen „hineingibt“, d. h. gegen Reichsmark beleiht, bzw. solche von der anderen „hereinnimmt“, d. h. entleiht. Diese Leihoperation der Bank wickelt sich, wie bereits erwähnt, nun in der Weise ab, daß die Bank, die z. B. die Kassadeckungsdevisen beleiht, diese per Kasse an einen Geldgeber verkauft und sie gleichzeitig per Termin wieder zurückkauft. Folgende Gegenüberstellung mag den Vorgang besser veranschaulichen:

Die Bank verkauft dem Importeur Termindevisen:		Zur Bezahlung der kassagekauften Deckungsdevisen wendet sie sich unter Beleihung derselben an einen Geldgeber	
Verkauf per Termin	sie deckt sich durch Kauf per Kasse	Verkauf per Kasse	Rückkauf per Termin

Somit zieht jedes Termingeschäft mit dem Kunden für die Bank zwei weitere Geschäfte nach sich, nämlich die Deckung im Kassageschäft und die Hereinnahme bzw. Hineingabe der Devisen im Reportgeschäft. Praktisch vollzieht sich die Sache in der Weise, daß die für den Kunden getätigten Termingeschäfte zusammengefaßt werden und die Gegendeckung in einer Summe erfolgt, so daß die Banken die per Kasse gekauften bzw. verkauften Devisenbeträge in einem Gesamtbetrage hereinnehmen bzw. hineingeben.

Der Mechanismus der Kurssicherung fordert ein sofort greifbares Devisenaufkommen, das ebenso groß ist, das der Außenhandel erst zu einem späteren Zeitpunkt zur Verfügung stellt. Die ständig aus dem Export anfallenden Devisen stellen nun die eine Quelle dar, aus der der Devisenbedarf (im Inland) entliehen werden kann. Ueberwiegen aber z. B. die Importe erheblich die Exporte, dann müssen die Banken für die Bereitstellung der benötigten Devisen sorgen. Sie werden sich diese bei befreundeten Banken im Ausland im Wege kurzfristiger Leihgeschäfte beschaffen.

Derartige Leihgeschäfte werden aber nicht nur für die Bedürfnisse des Außenhandels zum Zwecke der Verwertung von Devisen im Swapgeschäft getätigt, sondern eine solche Verwertung kommt auch für jene Leihdevisen in Frage, die, wie bereits erwähnt, im internationalen Bankverkehr der Ausnutzung der bestehenden Zinsmargen zwischen Inland und Ausland dienen. Dem durchaus rechtmäßigen Devisenbedarf des Außenhandels, der ja zum größten Teil aus den anfallenden Exportdevisen befriedigt werden kann, steht hier ein Devisenaufkommen gegenüber, das zwar privatwirtschaftlich mit Gewinn im Reportgeschäft nutzbar gemacht werden kann, das aber volkswirtschaftlich wegen seines Leihcharakters, seiner Kurzfristigkeit und Unstabilität eine unerwünschte Ver-

schuldung an das Ausland darstellt, um deren Verringerung die Reichsbank so sehr kämpft. Der Zweck der Ausnutzung höherer Geldraten ist natürlich nicht die einzige Ursache für den Bedarf an Termindevisen. Ein solcher kann z. B. aus der internationalen Arbitrage entstehen und ihre Verwertung im Devisenreportgeschäft bietet die Handhabe zur Vermeidung des Kursrisikos. Ob hiervon aber praktisch Gebrauch gemacht wird, hängt natürlich von der spekulativen Einstellung der arbitrierenden Bank ab.

Wenn nun der deutsche Bankier von den sehr reichlichen Valutageldangeboten des Auslandes Gebrauch macht, so wird er dies nur tun, wenn er die Leihdevisen am deutschen Geldmarkt verwerten kann. Da z. Z. Dollar-Leihdevisen etwa 5 % (Pfund-Leihdevisen etwas mehr) kosten, so erscheinen solche Valutageldangebote bei den hohen Marktsätzen für Reichsmarktermingeld (festes Geld) von 8 bis 9 % natürlich reizvoll. Der Vorgang der Verwertung ist genau derselbe, wie er im vorigen Beispiel dargestellt wurde. Der deutsche Bankier wird also versuchen, die hereingenommenen Dollars zu „swapsen“, d. h. sie einem Geldgeber „hineinzugeben“, indem er sie ihm per Kasse verkauft und per Termin (sei es per einen, zwei oder drei Monate) wieder zurückkauft. Der Geldgeber wird eine solche Transaktion vornehmen, weil er die Dollars für eine bestimmte Periode benötigt oder nach Ablauf der Zeitspanne einen entsprechenden Valuteneingang erwartet.

Die Hereinnahme bzw. Hineingabe von Devisen im Reportgeschäft ist natürlich mit Kosten verknüpft, die je nach dem Verhältnis des Angebots an in- und ausländischem Leihgeld einmal an den Geldgeber zu zahlen, zum anderen von ihm zu vergüten sind. Ist das Angebot einer Devisenart groß — und dies wird jedesmal der Fall sein, wenn z. B. der Diskont in Deutschland höher ist als im Ausland —, ist also das Dollargeld billiger und Reichsmarktgeld teurer, so wird der Hereinnahmer von Dollars (Geldgeber) eine Vergütung für die Hereinnahme beanspruchen. Umgekehrt wird er bei einem geringen Angebot an Devisen, also bei höheren Dollarzinsen und geringeren Reichsmarkgzinsen eine Vergütung zahlen. Diese Vergütungen erfolgen in Form eines Kurs-Zu- bzw. Kurs-Abschlages vom Kassakurs und werden in Prozenten des Kassa-Geldkurses ausgedrückt. Der um den Zu- bzw. Abschlag veränderte Kassakurs stellt den Terminkurs dar; ist dieser niedriger als der Kassakurs, so spricht man von einem *Deport*, ist er dagegen höher, so spricht man von einem *Report*. Diese Vergütung ist der sogenannte „Swapsatz“ und ist der Preis für die als Kostengeschäfte aufgezogenen Devisenleihen. Seine Höhe richtet sich lediglich nach der Zinsspanne für festes Geld zwischen Inland und Ausland.

Die Hereinnahme von Devisen ist also nicht nur möglich, wenn hohe Marktsätze in Deutschland Fremdgeld zwecks Ausnutzung der höheren Zinsmargen anlocken, sie ist auch möglich, wenn umgekehrt, die deutschen Marktsätze niedriger sind als die ausländischen. Als nach Jahresende der deutsche Geldmarkt eine abnorme Flüssigkeit aufwies und die geringen Kosten der Geldbeschaffung am deutschen Markt das Ausland zur Zurückziehung

seiner Markguthaben, die besonders nach der Ermäßigung des Reichsbanksatzes und der folgenden Herabsetzung der Zinsvergütung der Banken zu geringe Verzinsung abwarfen, veranlaßte, und das Angebot aus den Erlösen neuer Auslandsanleihen verschwand, entstand eine starke Nachfrage nach Devisen. Deutsches Geld wanderte damals infolge höherer Zinssätze ins Ausland, vornehmlich nach London und New York. Den Beweis dafür, daß sich die Verhältnisse so verhielten, bot die Entwicklung des Devisenreports. Dieser ging nämlich nicht nur auf Null zurück, sondern verwandelte sich sogar in einen Deport, d. h. es fanden sich Geldgeber, die Dollars gegen Reichsmark hereinnahmen, obwohl sie sie nach einem Monat zu etwas niedrigeren Kursen zurückgeben mußten. Sie mußten also von der an sich nicht hohen Verzinsung, die sie für die hereingenommenen Dollars erzielen konnten, noch einen gewissen Prozentsatz abgeben. Als sich aber seither die Lage wesentlich änderte und eine Verschlechterung der Geldmarktsituation eintrat, begann sich wieder ein Report zu bilden, der zur Zeit den außerordentlich hohen Stand von 0,95 cents pro Dollar und Monat, oder, wie der börsentechnische Ausdruck lautet, von 95 Stellen, aufweist.

Wer also am 14. Oktober in Berlin Dollars auf einen Monat zum Kurse von 4.192 hereinnahm, muß sie nach einem Monat zu 4.2015 je Dollar zurückgeben. Rechnet man diese Kursdifferenz auf ein Jahr, so stellt sich der Terminkurs auf 4.192 zuzüglich 95 mal 12 gleich 4.306, d. h. mehr als 11 Pfennige pro Dollar, also etwa 2½ % pro anno. Diese 2½ % muß der deutsche Bankier dem Geldgeber, d. h. dem Dollarhereinnehmer, vergüten. Rechnet man hierzu die 5 %, die der Geldgeber für die Hereinnahme von Dollars erzielt, so verzinst sich für ihn das Markgeld mit 7½ %. Umgekehrt kostet den Bankier die Beschaffung von Reichsmark im Wege des Swapgeschäfts ebensoviel, also 7½ %. Erzielt er in Berlin für festes Geld am Markt 8½ %, so bleibt ihm — dem Markgeldnehmer — eine Verdienstspanne von ½ %. Die Hereinnahme von Dollars im Reportgeschäft bleibt also immer noch rentabel. Der Nutzen aus dem internationalen Geldleihgeschäft liegt also in dem Unterschied zwischen Zinsspanne für festes Geld und dem Report. Dieser an sich geringe Nutzen ist daher im Wesentlichen der Grund, weshalb die Diskontermäßigung in New York ohne Einfluß auf den Berliner Geldmarkt geblieben ist. Tatsächlich haben die deutschen Banken die beträchtlichen Valutaangebote des Auslandes überwiegend abgelehnt, so daß der Ausgleich mit den Weltgeldmärkten nicht wirksam werden konnte. Die vor dem Kriege bestandene Solidarität der Geldmärkte wird also durch die Technik der Kurssicherung immer noch aufgehalten.

An dieser Tatsache dürfte auch die neuerliche Diskonterhöhung der Reichsbank auf 7 % kaum etwas ändern. Sicherlich hat das Angebot eher noch zugenommen, aber die Hereinnahme kurzfristigen Auslandsgeldes hängt unter den gegenwärtigen Verhältnissen weniger von dem Angebot überschüssigen Leihkapitals ab, das bei

der Freizügigkeit im internationalen Geldverkehr auf den fremden Geldmärkten im Sinne des Zins- und Valutenausgleichs Verwendung zu finden pflegt, als vielmehr — und das beweist eben der mangelnde Ausgleich — von zwei Faktoren: 1. von der Höhe des deutschen Kreditbedürfnisses und 2. von dem tatsächlichen Bedarf an Devisen. Wird dieser aus Erlösen langfristiger Anleihen gedeckt, so besteht für die Banken keine Veranlassung, sich Devisen im Ausland zu leihen. Erschwert dagegen die Reichsbank die Aufnahme fundierter Anleihen mit dem Resultat, daß die Nachfrage das Angebot überwiegt, so müssen die Banken für ihre Beschaffung sorgen. Gleichzeitig entsteht durch die Erschwerung bei der noch unzureichenden heimischen Kapitalbildung ein mehr oder weniger dringendes Kreditbedürfnis, das nicht selten die Banken in die Versuchung bringt, sich an das Ausland zu wenden und sogar einen Deport zu bezahlen, um durch Aufnahme kurzfristiger Kredite behelfsmäßig — von einem Monat zum anderen — die betriebliche Leihkapazität zu ergänzen und zu erhöhen. Sofern die konvertierten Leihdevisen im Kontokorrentverkehr Verwendung finden, ist eine solche Verwendung natürlich sehr bedenklich. Es ist aber ein Windmühlkampf, wenn die Reichsbank eine Verringerung der kurzfristigen Auslandsverschuldung anstrebt und gleichzeitig den langfristigen Krediten entgegentritt. Diese Zusammenhänge zeigen, daß im Wesentlichen nicht die Ausweitung der Zinsspanne, sondern der jeweilige Devisen- und Kreditbedarf für die Hereinnahme von Leihgeld und seiner Verwertung im Swapgeschäft z. Z. bestimmend ist. Diese Argumentation findet ihre Stütze in der Tatsache, daß Deutschlands kurzfristige Auslandsverschuldung am größten war, als der Diskont der Reichsbank 5 % betrug, und daß sie gering war, als die Diskontsätze hoch waren. Denn mit den offiziellen Diskontsätzen ändern sich auch die Sätze für festes Geld, die allein bei der Hereinnahme von Leihgeld maßgebend sind. Soviel nur über den heute noch mangelhaften Mechanismus des internationalen Zins- und Valutenausgleichs im Reportgeschäft.

Die Höhe der Reportkosten resultiert, wie oben ausgeführt, aus der Größe der Zinsdifferenz zwischen Inland und Ausland und ändert sich mit ihr. Von Einfluß ist natürlich auch das jeweilige Verhältnis zwischen Nachfrage und Angebot an Kostdevisen. Bei Eintreten starken Geldbedarfs, wie dies nicht selten in Deutschland namentlich an den Monatsenden der Fall ist, verengt sich vielfach infolge starker Nachfrage nach Devisen für Reportzwecke die Marge zwischen der Zinsspanne und Reportsatz, und die Reportsätze weisen dann oft Schwankungen auf, die sich aus diesem Umstand erklären. Im allgemeinen wird aber die Aufnahme von Leihdevisen zum Zwecke der Reportierung wesentlich von der Höhe der Marge bestimmt, die im Swapgeschäft zu erzielen ist, außer wenn, wie oben ausgeführt, ein Bedarf vorliegt, der unbedingt saturiert werden muß.

Ist die Verdienstspanne lohnend, so wird die Versuchung sehr nahe liegen, sich Leihdevisen zu beschaffen und sie im Kostgeschäft zu verwerten, und die Zahl derer, die an diesem Geschäft interessiert sind, wird dann vielfach größer sein, als derer, die nur

Dollars benötigen. Denn letztere erzielen, um bei unserem Beispiel zu bleiben, im Reportgeschäft nur $7\frac{1}{4}\%$. Wenn aber der Markgeldnehmer seine Leihdollars dennoch — über den tatsächlichen Bedarf hinaus — reportieren kann, so wird dies hauptsächlich an der spekulativen Einstellung des Dollarhereinnehmers (Geldgebers) liegen. Glaubt er nämlich, daß sich der Wechselkurs für die Dauer der Hereinnahme eher senken, zum mindesten aber nicht verändern wird, so kann er aus dieser Einstellung heraus mitunter einen beträchtlichen Gewinn erzielen. Gerade in der gegenwärtigen Periode der Auslandsanleihen glauben viele infolge des starken Devisenangebots mit sinkenden Devisenkursen rechnen zu dürfen. Der Markgeldgeber wird dann vielfach die hereingenommenen Dollars per Kasse verkaufen, ohne sich per Termin gegenzudecken. Er geht also eine Spekulation ein, indem er das Kursrisiko übernimmt. Die wieder zurückerhaltenen Reichsmark wird er sofort ausleihen, wofür er am offenen Markt $8\frac{1}{2}\%$ erzielt. Ist das Geschäft auf einen Monat geschlossen, so wird er nach Ablauf dieser Periode die Dollars wieder eindecken müssen, d. h. also per Kasse zurückkaufen, um sie seinem Gegenkontrahenten, dem Bankier, von dem er die Dollars hereingenommen bzw. dem er die Reichsmark vorgelegt hatte, zurückzugeben. Ist nun der Dollarkurs entsprechend seiner Vermutung zurückgegangen, sagen wir auf 4,188, so erzielt er einen Gewinn von 0,40 cents pro Dollar und Monat oder 480 Stellen pro Jahr gleich etwas über $1\frac{1}{2}\%$ p. a. Sein Gesamtgewinn stellt sich demnach wie folgt:

$2\frac{3}{4}\%$ Report aus dem Swapgeschäft, die der Bankier ihm, dem Geldgeber, vergüten muß. Des Zinsgenusses von 5% für die hereingenommenen Dollars geht er verlustig, da er diese sofort per Kasse verkauft hat; dagegen erzielt er

$8\frac{1}{2}\%$ aus dem Markverleihgeschäft (festes Geld) und schließlich

$1\frac{1}{2}\%$ als Kursgewinn beim Rückkauf der Dollars zwecks Rücklieferung an den Bankier; zusammen also:

$12\frac{1}{2}\%$.

Umgekehrt kann aber leicht ein Verlust eintreten, wenn sich seine Erwartung nicht erfüllt und der Dollarkurs, den ungünstigsten Fall angenommen, auf 4,22 Rm. je Dollar steigt, zu dem die Gegendeckung erfolgen muß. In diesem Falle erleidet er einen Verlust von 2,8 cents pro Monat, d. i. aufs Jahr berechnet rund 8% . Somit stellt sich für ihn die Verlustrechnung wie folgt: $2\frac{3}{4}\%$ plus $8\frac{1}{2}\%$ minus 8% gleich $3\frac{1}{4}\%$. Das ist also die Verzinsung, die ihm nach Glattstellung seiner beiden Transaktionen verbleibt. Hätte er die Spekulation, die er durch den Verkauf der Dollars eingegangen ist, nicht unternommen, so hätte er mit einer sicheren Verzinsung seines Markgeldes von $7\frac{1}{4}\%$ rechnen können, jetzt hat er nur, wie oben, $3\frac{1}{4}\%$ Erlöst. Mit einem so ungünstigen Ausgang wird er aber in einer Zeit, die eher für sinkende als für steigende Devisenkurse spricht, im allgemeinen nicht zu rechnen brauchen. Sicher ist es natürlich nicht.

Aus diesen Beispielen ergeben sich Zusammenhänge zwischen Wechselkurs und Reportsatz. Ueber den Zusammenhang zwischen Zinsspanne und Reportsatz war bereits die Rede. Die Höhe des letzteren wird bekanntlich von dem Verhältnis von Angebot und Nachfrage von Leihgeld bestimmt. Dieses Verhältnis beeinflusst auch die Devisenkurse, indem ein Angebot an fremdem Leihgeld einen Druck auf die ausländischen Devisenkurse ausübt, während eine Nachfrage nach Leihgeld die ausländischen Wechselkurse steigen läßt. Sinkende Kurse erweitern aber das Währungswagnis, und die Reportsätze haben die Tendenz zum Steigen. Umgekehrt gehen bei steigenden Devisenkursen die Reportsätze zurück, und es kann sich leicht, wie im Januar ds. Js., ein Deport bilden.

Die Kurssicherungstechnik setzt also dem durch die Freizügigkeit im internationalen Geld- und Kapitalverkehr bedingten Steigen und Fallen der Wechselkurse Grenzen, die durch die Zinsspanne bestimmt werden. Beträgt diese z. B. $3\frac{1}{2}\%$ p. a. und stellt sich der Kurs auf 4,192, so bedeutet das, daß, falls für Dollars ein Report besteht, also Geld in Deutschland zu höheren Sätzen ausgeliehen wird, als in New York, bei Hereinnahme von Dollars der Kurs bis äußerst 4,192 plus 3,5% gleich 4,3387 RM. pro Dollar und Jahr steigen müßte, ehe aus dem Markgeschäft ein Verlust entstehen könnte. Bei umgekehrter Geldlage kann sich ein Deport bilden, und der Kurs könnte bis äußerst 4,0453 nachgeben. Nun sind aber in den Goldwährungsländern dem Steigen und Fallen der Wechselkurse weit engere Grenzen gezogen, die ausschließlich von den Kosten für die Versendung von Gold bestimmt werden. Der Sinn der Begrenzung des Währungsrisikos durch die Goldpunkte ist, an Hand der Wechselkurse ein zuverlässiges Signal für ein Zuviel oder Zuwenig an Umlaufgeld zu besitzen und durch Goldzufluß bzw. Goldabfluß eine gewisse Regulierung der Geldmenge innerhalb der bestehenden Zinsspanne auszuüben, eine Funktion, die in Papiergeld zahlenden Ländern nicht besteht, da den Schwankungen der Wechselkurse der weite Spielraum in Höhe der vollen Zinsspanne gesetzt ist.

Nimmt man für Dollars als Goldeinfuhrpunkt 4,188 und als Goldausfuhrpunkt 4,22 an, so kann der ausländische Leihgeldernehmende Bankier auf eine besondere Kurssicherung für die Dauer eines Jahres verzichten, da er mit der Gewißheit rechnen kann, daß er die verkaufte Devisen von der Reichsbank höchstens zum oberen Goldpunkt zu erhalten können. Eine Kurssicherung der Devisen käme höchstens für 2 Monate in Frage, da in diesem Zeitraum der Dollar auf 4,216 äußerst steigen könnte, also noch unter dem oberen Goldpunkt liegt. Aus Vorstehendem geht also hervor, daß nicht das tatsächliche, größtmögliche Kursrisiko, das sich aus der Begrenzung durch die Goldpunkte ergibt, sondern ausschließlich die Größe der Zinsspanne, innerhalb der eine Valuta (theoretisch) schwanken könnte, wenn nicht ihre Wechselkurse innerhalb der Goldpunkte stabilisiert wären, ausschlaggebend ist für die Höhe der Reportsätze.

Der industrielle Hypothekarkredit.

Von Erich Dachs, Berlin.

I.

Im Verlaufe der letzten Jahre ist in deutschen Wirtschaftskreisen die Frage langfristiger Kapitalbeschaffung für mittlere und kleine Industrieunternehmen oft behandelt worden. Die deutschen Produktionsmethoden hatten durch die Kriegsproduktion, die völlig veränderten Nachkriegsverhältnisse und manche anderen Faktoren viel von ihrer einstigen Konkurrenzfähigkeit — vornehmlich Amerika gegenüber — eingebüßt. Eine Rationalisierung und Modernisierung der Fabrikationsverfahren wurde zu zwingender Notwendigkeit. Bei den gleichfalls vollständig veränderten deutschen Kapitalmarktverhältnissen bereitete die Beschaffung langfristigen Kapitals Schwierigkeiten. Wohl standen der deutschen Industrie in mäßigem Umfange kurzfristige Bankkredite zur Verfügung; ihre Verwendung zu Anlagezwecken führte vielfach zur Erscheinung der eingefrorenen Kredite und erschien auch vom Kostenstandpunkt und im Hinblick auf Kalkulations- und Preiserwägungen wenig ratsam. Langfristige Kredite sind im allgemeinen billiger als Kontokorrentkredite, sie machen zudem in ihrer Effektivverzinsung bei weitem nicht so erhebliche Schwankungen und in Zeiten wachsender Kapitalknappheit so schnelle Steigerungen durch wie diese.

Neben den Möglichkeiten der Kapitalerhöhung, der Umwandlung in eine Aktiengesellschaft, lassen sich langfristige Mittel in der Hauptsache durch Obligationenausgabe und Aufnahme von Hypothekarkrediten beschaffen.

Obligationen haben bis Juli 1927 im Inlande 70 Betriebe von insgesamt etwa 1,1 Mill. industriellen Unternehmungen emittieren können, nämlich:

4 Betriebe mit einem Kapital bis zu 1 Mill. RM. ¹⁾ , zus.						21,85 Mill. RM.
12	"	"	"	"	2	" 13,25 "
6	"	"	"	"	3	" 8,5 "
10	"	"	"	"	5	" 25,7 "
11	"	"	"	"	10	" 32,8 "
20	"	"	"	"	über 10	" 353,0 "
7	"	"	unbekannter Kapitalhöhe (meist Gewerkschaften)			" 41,55 "

Sa. 496,65 Mill. RM.

Eine Betrachtung der bis zum gleichen Zeitpunkte aufgenommenen Auslandsanleihen rein privater Industrieunternehmen zeitigt ähnliche Ergebnisse. (Es wurden die Anleihen sämtlicher Elektrizitätswerke wegen der mehr oder minder starken Abhängigkeit von der öffentlichen Hand, auch die zwei der Warenhausbetriebe, nicht einbezogen.) Danach haben aufgenommen:

¹⁾ Darunter die Anleihe der Conti-Caoutchouc-Co. allein im Betrage von 20 Mill. RM.

0 Betriebe mit einem Kapital bis zu 1 Mill. RM.	zus.	—	Mill. RM.
1 " " " " " 2 " ²⁾	"	244,8	"
0 " " " " " 3 "	"	—	"
1 " " " " " 5 "	"	2,55	"
4 " " " " " 10 "	"	11,98	"
17 " " " " über 10 "	"	767,25	"
11 " " unbekannter Kapitalhöhe	"	416,18	"

Sa. 1442,76 Mill. RM.

Diese Möglichkeiten ebenso wie die beiden ersten stehen also fast ausschließlich größeren Werken offen, der Mittel- und Kleinindustrie ist der in- und ausländische Kapitalmarkt direkt verschlossen. Der weitaus größten Anzahl der industriellen Unternehmungen blieb allein übrig, sich an die Vermittlungsstellen für langfristigen Realkredit, die Pfandbriefinstitute, wegen der Gewährung hypothekarisch gesicherter Darlehen zu wenden.

Es ist bekannt, welche Bedenken gegen Industriebypotheken vorgebracht werden: Ein industrielles Unternehmen, vornehmlich aber ein Kleinbetrieb, ist auf Gedeih und Verderb mit der Persönlichkeit des Unternehmers verbunden, es unterliegt in starkem Maße den Konjunktureinflüssen, die sich bei dem schnellen Güterumschlag recht gefährlich auswirken können, den vielfachen Konkurrenzrisiken und ähnlichen Störungsfaktoren eines ordnungsmäßigen Produktionsganges. Die hohe Abnutzung, technische Fortschritte und Neuerungen beschwören für die eigentlichen Substanzwerte die Gefahr baldiger, sogar plötzlicher Entwertung herauf.

Eine auch nur annähernde Wertbeständigkeit der eventuellen Beleihungsbasis ist somit nicht vorhanden. Auch die Erträge sind absolut ungesichert, sie unterliegen bei vielen Betrieben außerordentlichen Schwankungen. Die Umwandlung von industriellen Anlagen zu anderen industriellen Zwecken, Umbauten der Industriegrundstücke zu Wohnhäusern, erfordern so beträchtliche Kapitalinvestitionen, daß bei einer eventuellen Subhastation sich kaum Käufer finden. Diese Tatsachen haben die deutschen Realkreditinstitute von jeher veranlaßt, Industriebeleihungen nahezu abzulehnen. Geriete nämlich der industrielle Darlehnsnehmer in Schwierigkeiten, so würde er zuallererst die Hypothekenzinsen nicht mehr begleichen, während die Hypothekenbank selbst ihre Pfandbriefe weiter verzinsen müßte. Sodann erforderte es für die Anstalt eine u. U. langfristige Festlegung von Geldmitteln, wenn sie im Falle einer Zwangsversteigerung infolge Fehlens von Interessenten die Fabrik selbst ersteigern müßte, um Verluste zu vermeiden; ganz abgesehen davon, daß zur rentablen Verwaltung solcher Betriebe sehr eingehende Spezialkenntnisse erforderlich sind, welche den Banken meist abgehen. Im Zusammenhang mit den bei Bekanntwerden des notleidenden Kredits an der Börse einsetzenden Angstverkäufen von Pfandbriefen müßten Stützungsaktionen durch die Hypothekenbanken erfolgen, wodurch wiederum ihre Liquidität verschlechtert würde. Dies letzte Argument spielt allerdings für die gewöhnlichen Hypothekenbanken keine allzugroße Rolle, weil bei ihnen eine gute Risiko-

²⁾ Zwei Anleihen des Kalisyndikats!

mischung in bezug auf das Deckungsmaterial erzielt ist. Es erlangt aber grundsätzliche Bedeutung für die besonderen Industriekreditinstitute, die Industrieschaften.

Für eine Beleihung industrieller Werte durch Hypothekenbanken können nach alledem nur verhältnismäßig geringe Vermögensstücke als Unterlage dienen, in der Hauptsache der Grund und Boden. Die Summen, welche dabei aber herauskommen, sind für den Kreditnehmer bei dem hohen Kapitalbedarf, welchen die Baulichkeiten und maschinellen Einrichtungen erfordern, völlig unzureichend; den Fabriken ist damit begreiflicherweise kaum geholfen.

Erst in letzter Zeit haben sich einige Hypothekenbanken auf das Drängen der gefährdeten Industriezweige hin bereit erklärt, Beleihungen auch unter Berücksichtigung der sonstigen Anlagen bzw. des derzeitigen Ertragswertes vorzunehmen. Um aber solche höheren Darlehen ohne Gefährdung der Pfandbriefe gewähren zu können, fordern sie neben der dinglichen Hypothekarsicherheit die persönliche Mithaftung eines Dritten. Vereinzelt haben Gemeinden oder andere Körperschaften des öffentlichen Rechts diese sog. Ausfallbürgschaft übernommen und damit die Darlehnsgewährung in Form des Kommunaldarlehns ermöglicht. Kredite dieser Art weist die Gemeinschaftsgruppe für ihr letztes Geschäftsjahr mit insgesamt 17,4 Mill. RM. aus. Auch die Frankfurter Hypothekenbank und die Hypothekenbank Hamburg stellten Beträge unter obiger Deckadresse zur Verfügung. Im Bayern ging man andere Wege: Öffentliche Stellen und zum Teil auch Versicherungsgesellschaften legten ihre flüssigen Mittel in solchen Hypothekenbankpfandbriefen an, denen industrielles Deckungsmaterial zugrunde gelegt war.

II.

Den interessantesten, aber nicht ganz ungefährlichen Lösungsversuch stellen jedoch die Gründungen von Industrieschaften dar. Nach dem Vorbilde der Landschaften und Stadtschaften hat man diese Institute als Haftungsgemeinschaften der durch Kreditaufnahme verbundenen Betriebe aufgebaut. Man hat bei ihnen zwar nicht an eine Gesamtschuldnerschaft aller industriellen Betriebe eines bestimmten Bezirkes gedacht; sie sind auch von genossenschaftlicher Organisation weit entfernt. Grundsätzlich besteht bei ihnen die Individualhaftung nur des beliebigen Betriebes mit einer weiteren zusätzlichen Haftung von 10—20% des jeweiligen Darlehnsbetrages in gesamtschuldnerischer Form. Bedenklich stimmt der Umstand, daß bei diesen schon durch ihre Spezialisierung stark risikobehafteten Kreditanstalten nicht wenigstens alle sich sonst bietenden Möglichkeiten einer Risikominderung verwirklicht worden sind. Alle Industrieschaften sind nämlich in ihrem Geschäftsbereich enger regionaler Beschränkung unterworfen. Ob die dadurch geschaffene Erleichterung von Kontrollen und Beaufsichtigungen der Unternehmungen tatsächlich die stärkere Sicherung darstellt, kann angezweifelt werden.

Als erste Industrieschaft hatte wohl die „Bank für Goldkredit A.-G., Weimar“, zu gelten. Sie wurde im September 1923 von der Thüringischen Staatsbank und einem der Gemeinschaftsgruppe nahestehenden Konsortium gegründet zu dem besonderen Zwecke langfristiger und wertbeständiger Kreditgewährung an Industrie und Handel. Doch schon 1924 erfolgte die Umgründung in die noch jetzt bestehende „Thüringische Landeshypothekenbank, Weimar“, wodurch sie aber ihren Spezialcharakter völlig aufgab. Erst in letzter Zeit hat sie der „Kreditgenossenschaft der Mitteldeutschen Industrie Weimar“ Beträge zur Weiterleitung an thüringische Industrielle zur Verfügung gestellt.

Das größte und bekannteste industrielle Pfandbriefinstitut ist die im Juli 1925 errichtete „Sächsische Landespandbriefanstalt“ in Dresden. Sie beschafft sich die notwendigen Kreditmittel durch Ausgabe von industriebriefhypothekarisch gedeckten Pfandbriefen, für deren Mündelsicherheit der sächsische Staat bürgt. Die Inanspruchnahme dieses Garanten wird durch besondere Deckungsreserven weitmöglichst zu verhindern gesucht: Die allgemeine Rücklage soll eine Höhe von 20% des gesamten Pfandbriefumlaufs erreichen; ihr wird ein Viertel des jährlichen ursprünglichen Reingewinns zugeführt. Die Serienrücklagen setzen sich zusammen aus den von den Kreditnehmern jährlich neben den Zinsen und der Tilgungsrate zu zahlenden Gefahrenzuschlägen von augenblicklich $\frac{1}{4}\%$. Jede Serienrücklage soll bis auf 5% des Kapitalbetrages ihrer Serie aufgefüllt werden. In dritter Linie besteht eine gesamtschuldnerische Haftpflicht der Darlehnsnehmer über ihre Schuldsumme hinaus für die Verbindlichkeiten der Anstalt aus der Pfandbriefserie, für welche ihr Darlehn als Unterlage dient, mit 10% der Nennwertsumme des empfangenen Darlehns. Selbst für eine vorsichtige Kreditpolitik bei der Ausleihung ist größte Sorge getragen: Es sind prominente Fachleute zu Kreditausschüssen herangezogen worden, denen die Prüfung der Darlehnsgesuche obliegt; Kredite über 100 000 RM. bedürfen außerdem noch der Genehmigung des Staatskommissars, diejenigen über 200 000 RM. müssen sogar vom Sächsischen Staatsministerium gebilligt werden.

Bisher hat die Anstalt drei Anleihen, zwei in Amerika und eine im Inlande, herausgebracht. Die jährliche Effektivverzinsung für den industriellen Kreditnehmer stellt sich bei den Darlehen

1. aus der 7%igen 5 Mill.-Dollar-Anleihe von 1925 unter Berücksichtigung von Verzinsung und Tilgung eines Auszahlungsdisagios von 12 $\frac{1}{4}\%$ auf 9,95%,
2. aus der 6 $\frac{1}{2}\%$ igen 4 Mill.-Dollar-Anleihe von 1926 bei einem Disagio von 10% auf 8,3%,
3. aus der 8%igen 5 Mill.-RM.-Inlandsanleihe von 1926 bei einem Disagio von ca. 12% auf 9,4%.

Da die Anstalt in ihrer Emissionsmöglichkeit auf 50 Mill. RM. beschränkt ist, von ihr aber schon Pfandbriefe im Betrage von 42.296 Mill. RM. im Umlauf sind, dürften die Mittel für weitere Neubeleihungen bald erschöpft sein, zumal die Anstalt in den letzten

Wochen nochmals in New York eine Anleihe von 2 Mill. Dollar bei 6%iger Verzinsung aufgelegt hat. Wie sich für diesen Restbetrag die Bedingungen für den Kreditsuchenden stellen werden, ist noch unbekannt.

Angeregt durch die günstigen Erfahrungen in Sachsen sind in andern Teilen des Reichs ähnliche Maßnahmen getroffen worden oder im Ausbau.

Im März 1926 wurde unter Beteiligung der Kreisgemeinde Pfalz, der pfälzischen kreisunmittelbaren Städte, einiger privater Kreditbanken und des Verbandes Pfälzischer Industrieller die „Pfälzische Wirtschaftsbank, gemeinnützige A. - G.“, in Ludwigshafen errichtet. Der öffentlichen Hand ist durch Vorzugsaktien der Einfluß auf die Geschäftsführung gesichert.

Um die Kreditmittel zu beschaffen, war zunächst beabsichtigt, unter Bürgschaft des Kreistags eine Auslandsanleihe von etwa 10 Mill. RM. aufzunehmen. Die Verhandlungen scheiterten. Deshalb wurde durch Vermittlung Bayerns ein Reichszwischenkredit von 15 Mill. RM. in Anspruch genommen. Dem industriellen Kreditnehmer wurden bei der Auszahlung 2% % einmaliger Kostenbeitrag abgezogen, weitere 6% % der Darlehenssumme wurden ihm in eigenen Aktien gegeben. Im übrigen hat er neben einem laufenden Gefahrenzuschlag von $\frac{1}{2}$ % p. a. und einem laufenden Verwaltungskostenbeitrag von $\frac{3}{4}$ % p. a. z. Zt. $6\frac{1}{2}$ % Zinsen zu zahlen. Das entspricht, vorausgesetzt, der in Aktien übergebene Teilbetrag ließe sich zu pari realisieren, einer jährlichen Effektivverzinsung von 8,43%.

In Baden ist die Badensche Industrie-Kreditbank A.-G. in Gründung begriffen, in Niederschlesien werden Pläne der Errichtung eines industriellen Pfandbriefinstituts erörtert, überall in der Industrie verspricht man sich von der Verwirklichung des Industrieschaftengedankens große Vorteile. Uebersehen wird vielfach, daß die mit den bestehenden Instituten bisher gemachten Erfahrungen kaum einen Rückschluß auf den Wert der Methode zulassen. Erst wenn einmal längere Krisenzeiten überwunden sein werden, kann sich erweisen, ob die Beleihungssätze richtig waren, ob die dinglichen Sicherheiten nebst Zusatzhaftung für die Stabilität der Pfandbriefe genügten, oder aber inwieweit die öffentliche Hand intervenieren mußte.

III.

Tatsächlich ist nämlich das der Industriebhypothek anhaftende Risiko auf keine Weise beseitigt worden; lediglich eine Sicherung des Pfandbriefkäufers ist durch die Garantieübernahme seitens des Staates oder sonstiger öffentlicher Verbände erreicht worden. Gleichgültig ist dabei die Form, in der solche Garantie in Erscheinung tritt: ob Gemeinden für die darlehenssuchenden Unternehmungen bürgen, ob der Staat mit seiner Finanzkraft die Pfandbriefe deckt, ob er direkt Mittel zur Verfügung stellt, wie den Zwischenkredit für die pfälzische Industrie, oder ob er die durch industrielle Hypotheken gedeckten Pfandbriefe erwirbt, wie es in Bayern geschehen ist.

Gewiß übernimmt der Staat die Ausfallbürgschaft nicht im Interesse der Privatindustrie, er tut es unter sozialpolitischem Gesichtspunkte, aber die Verluste, die durch ihn gedeckt werden, sind nichts weiter als Subventionen, die er einer einzigen Wirtschaftsgruppe, hier der Industrie, gibt, ohne an den Gewinnen dieser Betriebe beteiligt zu sein. Ferner liegt eine erhebliche Gefahr für die Steuerzahler darin, daß kommunale Verbände in Verkenennung des Wertes eines Unternehmens aus Lokalinteresse heraus die heimische Industrie halten wollen, selbst wenn diese infolge von günstiger gestellter Konkurrenz einmal doch erliegen muß. Bei dann auftretenden Verlusten erfolgen oftmals noch weitere Investitionen, obwohl damit gesamtwirtschaftlichen Belangen nicht gedient ist.

Und auch die Privatindustrie begibt sich dadurch ihrer Freiheit. Jede Haftungsübernahme bedingt zugleich Kontrolle und Beaufsichtigung der unterstützten Betriebe. Staatsgarantie ist deshalb Fortschritt der „kalten Sozialisierung“.

Warum werden aber besondere Pfandbriefinstitute geschaffen, wenn tatsächlich öffentlicher Kredit zur Verfügung gestellt wird? Einfacher und auch billiger wäre es jedenfalls, die bestehenden öffentlichen Realkreditinstitute mit diesen Beleihungen zu betrauen. Vorbedingung dafür wäre allein die entsprechende Aenderung ihrer Statuten.

Auf Grund eines Beschlusses des Preußischen Landtags vom 2. April ds Js., der diese Idee befürwortete, sind verschiedentlich Bestrebungen im Gange, diesen Weg zu ebnen: Im Kasseler und Wiesbadener Regierungsbezirk, in Schlesien, Schleswig-Holstein, Sachsen und Ostpreußen haben die bezirklichen und provinziellen Landesbanken Mittel der dortigen Industrie zugänglich gemacht. In den letzten Wochen ist eine 6%ige Anleihe der Landesbankenzentrale im Betrage von 10 Mill. in New York aufgelegt worden, die restlos der mittleren Industrie zugute kommen soll. Dieses Institut verteilt die Anleihemittel an die ihr angeschlossenen Kreditanstalten, welche erst ihrerseits den Unternehmungen ihrer Bezirke erstklassige Hypothekendarlehen bis zu 30% des Wehrbeitrags- bzw. des Taxwertes gewähren sollen. Für den industriellen Kreditnehmer stellt sich die jährliche Effektivbelastung unter Berücksichtigung von Verzinsung und Tilgung eines Auszahlungsdisagios von 9,8%, unter Ein-schluß eines jährlichen Verwaltungskostenbeitrages von $\frac{1}{2}$ %, einer Risikoprämie von $\frac{1}{4}$ % und der jährlichen Tilgungsquote von 2% auf etwa 10,29%. (Berechnung der Frankf. Ztg.)

(Fortsetzung folgt.)

Kleine Beiträge.

Zur jüngsten Diskonterhöhung der Reichsbank.

Am 4. Oktober hat die Reichsbank ihren Diskontsatz von 6 auf 7 % und ihren Lombardsatz von 7 auf 8 % erhöht. Obwohl die Maßnahme insofern überraschte, als die Erhöhung sofort um ein volles Prozent vorgenommen wurde und als sie, im Gegensatz zu der bisherigen Uebung, unter Zugrundelegung des Ultimoausweises und nicht eines späteren, von den Ultimoausschlägen bereinigten Ausweises erfolgte, so war es dem tiefer Sehenden bereits seit einigen Wochen klar gewesen, daß eine Diskonterhöhung nur noch eine Frage der Zeit sein konnte, sofern die Reichsbank nicht wieder das rohe Mittel der Kreditrestriktion in Anwendung bringen wollte.

Die Diskonterhöhung ergab sich zwangsläufig aus dem Status der Reichsbank wie auch aus der Bewegung der Zinssätze am offenen Geldmarkt.

Die Entwicklung des Reichsbankstatus.

Datum	Gold	deckungsf. Devisen	Wechsel, Lombards u. Effekten	Notenumlauf	Deckung der Noten	
					d. Gold	d. Gold u. Dev.
31. Jan. 1927	1834,6	421,0	1585,5	3409,6	53,8 %	66,2 %
28. Febr. "	1833,8	203,9	1891,2	3465,2	52,9 %	58,8 %
31. März "	1851,7	203,0	2136,7	3588,7	51,6 %	57,3 %
30. April "	1850,2	170,6	2226,9	3676,2	50,3 %	55,0 %
31. Mai "	1815,6	78,6	2585,8	3719,2	48,8 %	50,9 %
30. Juni "	1802,6	67,0	2734,2	3815,2	47,2 %	49,0 %
31. Juli "	1801,0	179,1	2668,0	3928,2	45,8 %	50,4 %
31. Aug. "	1852,7	157,3	2820,9	3934,7	47,1 %	51,1 %
30. Sept. "	1852,1	153,8	2991,7	4182,4	44,3 %	48,5 %

Wie vorstehende Tabelle zeigt, hat sich der Status der Reichsbank ständig verschlechtert. Der Bestand an Wechseln, Lombards und Effekten hat seit Anfang des Jahres um beinahe das Doppelte zugenommen. Der Notenumlauf zeigt eine Rekordhöhe, während das Deckungsverhältnis den tiefsten Stand seit der Errichtung der neuen Reichsbank im Oktober 1924 aufweist. Rechnet man die Rentenbankscheine, für die die Rentenbank bekanntlich keine Deckung hält, zu den Reichsbanknoten hinzu, so ergibt sich ein Deckungsverhältnis (Reichsbanknoten plus Rentenbankscheine gedeckt durch Gold plus deckungsfähige Devisen) am 30. September von nur 38,8 %. Wenn der Gold- und Devisenbestand der Reichsbank angesichts dieser außerordentlichen Kreditexpansion in neuester Zeit aufrecht erhalten werden konnte, so liegt dies ausschließlich daran, daß die Passivität des deutschen Außenhandels, die durch diese Kreditexpansion zweifellos mitverschuldet ist, durch die Hereinnahme von Auslandskapital und nicht durch den Rückgriff auf die Gold- und Devisenreserven der Reichsbank ausgeglichen wird.

Was die Zinssätze am offenen Geldmarkt betrifft, so liegen sie seit mehr als einem Vierteljahr über dem Diskontsatz der Reichsbank, wie dies nachstehende Statistik zeigt:

	bankgierte Warenwechsel	Privatdiskontsatz (Monatsdurchschnitt)	Reichsbankdiskontsatz
Januar	4,62 %	4,20 %	5,28 %
Februar	4,35 %	4,22 %	5,0 %
März	4,86 %	4,59 %	5,0 %
April	4,86 %	4,59 %	5,0 %
Mai	4,99 %	4,90 %	5,0 %
Juni	5,76 %	5,39 %	5,75 %
Juli	6,18 %	5,90 %	6,0 %
August	6,09 %	5,82 %	6,0 %
September	6,19 %	5,90 %	6,0 %

Der Satz für bankgierte Warenwechsel spiegelt allein die wahre Situation am Geldmarkt wider, während dies für den Privatdiskontsatz nicht zutrifft. Letzterer wird von der Reichsbank, die im Auftrag öffentlicher Stellen jeweils größere Beträge an Privatdiskonten kauft, vollkommen kontrolliert. Wenn daher obige Statistik einen tieferen Privatsatz als den Reichsbanksatz zeigt, so ist das für die Behauptung, daß die Marktsätze über dem Reichsbanksatz liegen, nicht von Bedeutung. An sich ist es natürlich eine Anomalie, wenn der Satz für bankgierte Warenwechsel, die durchaus reichsbankfähiges Wechselmaterial darstellen, über dem Diskontsatz der Reichsbank liegen, wie dies schon seit Monaten der Fall ist. Diese Anomalie findet nur dadurch ihre Erklärung, daß manche Wechseldiskontanten wegen drohender Erschöpfung ihrer individuellen Diskontierungslimite bei der Reichsbank lieber auf den offenen Markt als auf die Reichsbank zurückgreifen, obwohl dies wesentlich kostspieliger ist. Auch scheint die Reichsbank bis zu einem gewissen Grade dazu übergegangen zu sein, das zum Ankauf angebotene Wechselmaterial strenger als bisher zu sichten, also es nicht nur mit dem Diskontsatz, sondern durch erhöhte Anforderungen in bezug auf die Bonität abzuwehren. Eine künstliche Verbilligung des Kredits, wie sie in der Niedrighaltung des Reichsbankdiskonts gegeben war, konnte nicht länger aufrecht erhalten werden, wenn nicht die Gefahr einer Kreditinflation heraufbeschworen werden sollte.

Es war der Reichsbank daher nicht sehr schwer gemacht, ihren Schritt mit ihrem Status und mit der Entwicklung der Zinssätze am offenen Markt zu begründen. Wenn man der Reichsbank wegen ihrer Diskonterhöhung einen Vorwurf machen will, so kann es nur der sein, daß sie den Diskontsatz nicht schon früher erhöhte. Denn auf Grund ihres Status wie auch der Zinssatzentwicklung wäre eine Erhöhung ihres Satzes schon Ende Juli gerechtfertigt gewesen. Dafür, daß sie es damals nicht getan hat, müssen ihr allerdings mildernde Umstände zugebilligt werden. Einmal war die Situation Ende Juli noch nicht in dem Ausmaße geklärt wie Anfang Oktober. Man wußte noch nicht, wie sich die Geldmarktsituation international gestalten wird, insbesondere ob die Federal Reserve - Banken ihren Diskontsatz ermäßigen werden und welche Auswirkungen eine eventuelle Er-

mäßigung auf die deutschen Geldmärkte haben wird. Auch war im Juli noch nicht mit Sicherheit zu sagen, ob die nach Aufhebung des faktischen Embargos für Auslandsanleihen erneut einströmenden Anleiheerlöse den Geldmarkt verflüssigen werden. Erst im August und September zeigte es sich mehr und mehr, daß die andauernde Passivität des Außenhandels die im Anleiheweg einströmenden Devisen vollkommen absorbierte, bevor sie eine verflüssigende Tendenz am Geldmarkt ausüben konnten. Hinzu kam, daß die Konjunkturlage gerade Ende Juli im Anschluß an die Publikationen einiger Handelskammern etwas skeptisch beurteilt wurde. Die Reichsbank wollte daher wohl einen ohnehin bevorstehenden Konjunkturumschlag durch eine Diskonterhöhung nicht noch beschleunigen, wie sie sich überhaupt stark von Konjunkturrücksichten leiten läßt. Wenn eine Diskonterhöhung nicht schon früher vorgenommen wurde, so mag dies weiter damit zusammenhängen, daß die Reichsbank die Wirksamkeit ihrer Diskontpolitik nicht mit Unrecht etwas skeptisch beurteilt. Wir kommen weiter unten auf diesen Punkt zurück.

Was nun die Ursache der starken Inanspruchnahme der Reichsbank sowie der Steigerung der Zinssätze am offenen Markt betrifft, so ist sie einmal, und zwar wohl in der Hauptsache in der ausgezeichneten Prosperität der deutschen Wirtschaft zu suchen, ferner ist sie saisonmäßig bedingt.

Es ist bekannt, daß sich Deutschland gegenwärtig im Stadium einer Hochkonjunktur befindet. Die Zahl der Arbeitslosen sinkt ständig (Juni 1927 541 000, September 355 000). Die Produktionsziffern auf allen Gebieten zeigen einen Rekordstand, ebenso der Postscheck- und Abrechnungsverkehr. Die Insolvenzen halten sich auf dem tiefsten Stand seit der Stabilisierung, und die Wechselproteste sind im Verhältnis zu dem stark gestiegenen Wechselumlauf außerordentlich niedrig, während die Preise leicht anziehen. Daß dieser Aufschwung mit einer starken Kreditnachfrage und mit steigenden Geldsätzen verbunden ist, liegt auf der Hand. Ja, es unterliegt wohl keinem Zweifel, daß der Konjunkturaufschwung durch eine starke Ausdehnung des Kreditvolumens, und zwar sowohl des aus inneren und auswärtigen Quellen gespeisten Kreditvolumens erst möglich geworden ist. Wollte die Reichsbank einer ungesunden Uebersteigerung der Konjunktur nicht länger Vorschub leisten, so durfte sie nicht länger die Zinssätze am offenen Markt unterbieten. Bei dem heutigen Stande der deutschen Konjunktur mußte sie vielmehr darauf sehen, wieder Abstand von den Sätzen des offenen Marktes zu gewinnen.

Die Reichsbank hat ihren Schritt nicht, was durchaus am Platze gewesen wäre, mit konjunkturpolitischen Rücksichten begründet, sondern, wie erwähnt, nur mit der zunehmenden Belastung ihres Status. Es darf jedoch mit Sicherheit angenommen werden, daß ihre Maßnahme nicht zuletzt, sondern wohl in erster Linie unter dem Gesichtspunkt erfolgte, die Konjunktur zu zügeln und sie vor Exzessen zu bewahren, insbesondere scheint sie eine weitere Steigerung der Preise verhindern zu wollen.

Zinssatzsteigerung und zunehmende Belastung des Reichsbankstatus waren jedoch nicht nur konjunktur-, sondern auch saisonbedingt. Die Landwirtschaft pflegt regelmäßig im Spätjahr stärkere Kreditansprüche zum Zwecke der Erntebewegung zu stellen, und der Klein- und Großhandel beginnt bereits Ende September Vorbereitungen für das Weihnachtsgeschäft zu treffen, was gleichfalls auf eine stärkere Beanspruchung des Geldmarktes hinausläuft. Es ist daher kein Zufall, daß die Diskonterhöhungen der Reichsbank schon in der Vorkriegszeit überwiegend auf die Monate September bis November fielen.

Obwohl alles für eine Diskonterhöhung sprach, hat sie das Reichsbankdirektorium nur mit einem nassen und mit einem trockenen Auge vorgenommen. Nicht, wie vielfach vermutet wird, deshalb, weil dadurch die Zinslasten für einzelne Wirtschaftszweige, insbesondere für die Landwirtschaft, ins Unerträgliche gesteigert werden, sondern deshalb, weil die Reichsbank befürchtete, daß eine Diskonterhöhung erneut zur Hereinnahme ausländischer Kapitalien, insbesondere zur Hereinnahme kurzfristiger ausländischer Gelder führen wird, wodurch die ohnehin kaum noch tragbare kurzfristige Verschuldung an das Ausland, die mit 2 Milliarden Reichsmark angenommen werden kann, noch weiter steigen müßte und wodurch ferner der Diskontsatz mehr oder weniger zur Unwirksamkeit verdammt werde. In Deutschland besteht heute in besonderem Maße die Gefahr folgenden Zirkels: Diskonterhöhung, daraus resultierend vermehrte Anziehung von Auslandskapital, daraus erhöhter inländischer Zahlungsmittelumlauf, daraus Preissteigerung sowie vermehrte Gefahr von Konjunktorexzessen, daraus Notwendigkeit stärkerer Diskonterhöhungen. Die Reichsbank hat also nur dann die Möglichkeit mit Hilfe ihrer Diskontpolitik wirksam Einfluß auf die Konjunktur zu nehmen, wenn durch die Diskonterhöhung neues ausländisches Geld nicht in erheblichem Ausmaß zufließt. Ist dies jedoch der Fall, so bleibt die Wirkung der Diskonterhöhung eine mehr oder weniger rein psychologische. Denn dann werden die ausländischen Gelder, soweit sie nicht zur Bezahlung des Einfuhrüberschusses und für Reparationszwecke benötigt werden, bei der Reichsbank in Noten umgewandelt. Die Reichsbank hat letzten Endes nicht die Möglichkeit, die Hereinnahme von Devisen zu verweigern, weil diese andernfalls im Auslande in Gold umgetauscht werden könnten, das die Reichsbank jederzeit aufnehmen muß. Der Umtausch von Auslandsgeld in deutsches Geld bedeutet aber, daß nicht die Reichsbank, sondern der Verkehr selbst die Höhe des Geldumlaufs und damit die Höhe des Kreditvolumens bestimmt. Die Politik der Reichsbank ist in dieser Hinsicht weitgehend unfrei. Dieser Gesichtspunkt war es wohl, der die Reichsbank zu ihrer lange Zeit abwartenden Haltung veranlaßt hat. Der Gefahr des Einflusses von ausländischen Krediten hätte die Reichsbank zweifellos entgegen können, wenn sie den Diskontsatz nicht erhöht, sondern Kreditrestriktionen, ähnlich wie im Jahre 1924, durchgeführt hätte. Das hätte natürlich eine erneute Zwangswirtschaft auf dem Gebiete des Notenbankkredits bedeutet, und dies scheint die Reichsbank mit

Recht so lange als möglich vermeiden zu wollen. Wenn die Reichsbank auf der Basis des Diskontsatzes von 6% nicht zu Kreditrestriktionen schritt, so mag dies auch damit zusammenhängen, daß zwischen Reichsbank und Banken eine gewisse Uebereinstimmung in der Frage der Hereinnahme kurzfristiger Gelder aus dem Auslande erzielt worden ist. Der durch das Zinsgefälle gegebene Anreiz zur Hereinnahme von Auslandsgeldern wird auf diese Weise durch eine Art planwirtschaftlichen Eingriff weitgehend paralysiert. Die Reichsbank hat es also einstweilen vorgezogen, nicht die Reichsbankkredite zu kontingentieren, sondern die Auslandskredite. Der Erfolg dieser Politik bleibt abzuwarten.

In diesem Zusammenhang ist eine weitere Maßnahme der Reichsbank von Interesse. Während die Reichsbank früher die aus dem Ausland anfallenden Devisen aus der Hand des deutschen Anleiheschuldners übernommen hat, verweist sie die Anleiheschuldner in neuester Zeit auf den Devisenmarkt. Die Folge davon ist, daß die Devisenkurse gefallen sind, und daß auf diese Weise die Hereinnahme kurzfristiger Auslandsgelder weitgehend eingeschränkt wird. Denn derjenige, der kurzfristige Auslandskredite hereinnimmt, erzielt, wenn der den Betrag in Reichsmark umtauscht, bei niedrigen Devisenkursen einen geringeren Reichsmarkbetrag als bei höheren. Da er nun nicht weiß, ob die Reichsbank die Devisenkurse dadurch, daß sie plötzlich wieder als Käufer auftritt, heraufsetzt, und ihn so zwingt, den Zeitpunkt der Rückzahlung des Darlehns einen höheren Markbetrag aufzuwenden, wodurch u. U. die Zinsmarge zwischen In- und Ausland aufgehoben wird, so wirkt diese Politik einschränkend auf die Hereinnahme von Auslandsgeld.

Mellerowicz.

Der Investment Trust.¹⁾

Eines der wichtigsten Glieder in der Kette, die den einzelnen kleinen Kapitalanleger und sein Vermögen mit den internationalen Kapitalmärkten verbindet, ist der Investment Trust. An der Entwicklung dieses Typus gemeinschaftlichen Zusammenwirkens zum Zweck der Mobilisierung des Kapitals und seiner produktiven Verwendung im In- und Ausland haben die britischen Trusts einen starken Anteil; ihrer erfolgreichen Entwicklung muß es in nicht geringem Maße zugeschrieben werden, daß London im internationalen Kapitalmarkt die gesicherte Führung besitzt.

Der Investment-Trust ist definiert worden als „eine Veranstellung, durch die die zusammengefaßten größeren und kleineren Vermögen vieler Kapitalbesitzer dazu benützt werden, um Wertpapiere in einer so weitgehenden Verschiedenheit zu kaufen, daß die Sicherheit des Kapitals durch diese Mannigfaltigkeit erreicht wird . . . , während das Portefeuille so geführt wird, daß ein guter Durchschnittsertrag für das eigene und das fremde Kapital erzielt wird und die umfassende Ueberwachung des Portefeuilles eine Umsatzpolitik gestattet, die darauf abzielt, das Kapital zu ver-

¹⁾ Aus dem Manchester Guardian Commercial v. 18. Aug. 1927, S. 186.

mehren und Verluste zu vermeiden." Mit anderen Worten bietet der Investment Trust dem gewöhnlichen kleineren und größeren Kapitalanleger ein Mittel, durch das er für seine verfügbaren Kapitalien sowohl einen angemessenen Ertrag wie einen entsprechenden Schutz vor Kapitalverlusten erreichen kann. Unter den gegenwärtigen Umständen, die eine vermehrte Buntheit an Wertpapieren aufweisen, ist der gewöhnliche Kapitalanleger gezwungen, auf eines dieser beiden, gleichzeitig erwünschten Erfordernisse zu verzichten. Er wird entweder sein Kapital lediglich unter dem Gesichtspunkt der Sicherheit anlegen oder sich der Verlustgefahr aussetzen, da er infolge der Geringfügigkeit seiner Ersparnisse oder mangels genügender Erfahrung oder genügender Zeit, sich in den wechselnden Ereignissen des Geschäftslebens auf dem laufenden zu halten, nicht in der Lage ist, sein Risiko genügend breit zu verteilen.

Durch die besondere Anlage seiner — auch der durch Ausgabe eigener Aktien und Anleihen gewonnenen — Mittel in Wertpapieren von größter Mannigfaltigkeit, die sich auf Industriegruppen, Länder und Effektypen bezieht, kann es dem mit Erfahrung geleiteten Investment Trust schwerlich daran fehlen, bei größerer Sicherheit einen höheren Durchschnittsertrag zu erzielen, als ihn der gewöhnliche Kapitalanleger mit seinen begrenzten Mitteln erreichen kann. Er ist in engster und bester Fühlung mit wichtigen Ereignissen, er kann Wertpapiere verkaufen, wenn die Märkte tragfähig sind, er kann andere kaufen, wenn die Märkte gedrückt sind, er kann vorteilhaft in großen Mengen kaufen, er kann gesunde Emissionen zeichnen und zuwarten, bis sie Gewinn bringen, er kann, nehmen wir an, in New York Wertpapiere verkaufen, wenn diese dort aus technischen Gründen auf einem tieferen Kursniveau liegen als in London. Er ist in jeder Hinsicht in einer besseren strategischen Lage als der gewöhnliche Kapitalanleger, der sein Vermögen am vorteilhaftesten anlegen möchte.

Abgesehen von diesen gleichzeitigen Vorzügen ständigen Ertrages und entsprechender Sicherheit des Kapitals spielen die Aktien der Investment Trusts noch eine wichtige Rolle für den Mann mit begrenzten Mitteln. Sie bieten eine gute Aussicht auf Erhöhung des Kapitalwertes. Es ist eine Uebung aller vorsichtig geleiteten Investment Trusts, außer den üblichen Ueberträgen aus dem laufenden Einkommen die aus der Realisierung von Investitionen gemachten Gewinne in Reserve zu stellen. Das Ergebnis ist, daß die Zinserträge ebenso wie die Dividenden Jahr um Jahr automatisch steigen, da die Reserven ständig anwachsen, und die Aktien der erfolgreichen Gesellschaften zeigen nach und nach die Neigung, an Marktwert zuzunehmen und dadurch das ständige Erstarken ihrer Position wiederzuspiegeln.

Es ist jedoch wünschenswert, zwischen dem eigentlichen Investment Trust und dem Finanztrust zu unterscheiden. Die Liste der Londoner Wertpapierbörse enthält unter der Ueberschrift „Finanz-, Land- und Investment-Gesellschaften“ viele sogenannte Investment Trusts, welche genau gesprochen keine Investment Trusts, sondern Finanzierungsgesellschaften sind, die, obgleich sie das aus ihren eigenen Aktien und Anleihen gewonnene Kapital zur Anlage in Wertpapieren anderer Unternehmen verwenden, auf einem viel engeren Felde wie der eigentliche Investment Trust arbeiten und eine leitende Verantwortung gegenüber den Unternehmungen, an deren Papieren sie interessiert sind, übernehmen. Die Natur des Trustgeschäftes muß im Lichte der jährlichen Berichte geprüft werden, um zu bestimmen, unter welche Klasse es fällt.

Uebersetzt von Dr. H. Linhardt, Münster i. W.

Banken - Konjunktur - Spiegel.

A. Geldmarkt.

Die Zweimonatsbilanzen der Banken, die, wenn auch nicht in sehr hohem Maße, den Stand der Banken und ihrer Betriebsgebarung zeigen, sind zugleich sehr wichtig für die Beurteilung der Lage auf dem Geldmarkt und der Gesamtwirtschaft. Nun ist eine Kommission eingesetzt worden zur Reform der Zweimonatsbilanzen, um sie durchsichtiger und vergleichbarer zu machen. Insbesondere muß die Kreditgebarung wegen der großen Bedeutung für die Konjunkturpolitik deutlich erkennbar werden. Vor allem die Reichsbank muß einen tieferen Einblick in die Gebarung der Kreditbanken erhalten, weil letzten Endes sie der Angelpunkt der ganzen Kreditwirtschaft ist. Dieses Ziel kann man durch Verbesserung des bisherigen Bilanzschemas erreichen. Doch sollte man diese Gelegenheit zu einer weiteren Reform benutzen, die betriebswirtschaftlich von größter Bedeutung ist, weil sie einen besseren Zeit-, vor allem aber Betriebsvergleich ermöglicht: zur Normalisierung der Bankbuchhaltung.

Die Bilanzanalyse geht natürlicherweise von der Passivseite, der Kapitalbeschaffung aus, die die Grundlage für die Kapitalverwendung, die Vermögensorganisation ist, trotzdem gerade bei den Banken nicht immer ein Passiv-Geschäft einem Aktiv-Geschäft vorangehen muß; das Verhältnis kann auch umgekehrt sein. Dreierlei Art sind die Mittel der Banken, die sie zur Kreditgewährung benutzen kann: eigene Mittel, fremde Mittel und Kreditschöpfung. Die eigenen Mittel (Kapital und Reserven) werden zunächst zu Anlagezwecken benutzt: Bankgebäude und sonstige Immobilien, Konsortialbeteiligungen und dauernde Beteiligungen, für die das Eigenkapital der Banken aber nur zu etwa 50 % in Anspruch genommen ist. Die fremden Mittel sind: Depositen, Kreditoren und Bankkreditoren. Die Kreditschöpfung ist das dritte Mittel, an das weite Kreise noch immer nicht glauben wollen, die in den Gesamtkreditoren nur wirkliche Guthaben bei den Banken sehen. Gewährte Kredite werden nicht immer in bar ausgezahlt, um so weniger, je entwickelter der bargeldlose Zahlungsverkehr ist. Nach der sogen. englischen Buchungsmethode werden die gewährten Kredite unter Belastung in voller Höhe zugleich einem zweiten Konto des Schuldners gutgeschrieben, während nur ein Teil sofort benutzt wird. Der Rest bleibt als Guthaben stehen und wird allmählich nach Bedarf abgehoben oder zur Ueberweisung benutzt. Die Anforderung höherer als sofort benötigter Kredite war vor allem in Brauch in Zeiten, als Kredit sehr schwer zu erhalten war und man trotz der hohen Differenz zwischen Passiv- und Aktivzinsen die Zinsbelastung trug, um auf alle Fälle gesichert zu sein. Heute ist man, da Kredit leichter zu bekommen ist, zum guten Teil davon abgekommen, so daß die Summe der als Guthaben stehengebliebenen Kredite relativ gering ist. Das spricht nicht dagegen, daß ein guter Teil der Kreditoren Kreditschöpfung darstellt, solange nur der gewährte Kredit nicht

bar abgehoben, sondern zu Uebertragungen und Ueberweisungen benutzt wird. Dann tritt an Stelle des Darlehnsnehmers eben der neue Kreditor, an den die Uebertragung geschehen ist. Stets stellt aber dieser Vorgang einen Akt der Kreditschöpfung dar. Freilich sieht man es den Kreditorenzahlen in der Bilanz nicht an, auf welchem Wege sie entstanden sind. Und doch wäre es so notwendig, dies zu ersehen.

Die Kreditoren insgesamt haben zugenommen: bei den 6 Großbanken von 6,4 auf 6,6 Mrd., die sonstigen Kreditoren von 2,36 auf 2,4 Mrd.; bei den 83 Bilanzbanken insges. von 3,97 auf 4,16 Mrd. bzw. von 2,96 auf 3,2 Mrd. Die Vorkriegsziffern am 30. 6. 1913, die 7,99 bzw. 3,03 Mrd. betrug, sind damit überschritten. Neben den regulären inländischen und den aus Kreditschöpfung entstandenen Kreditoren sind in diesen Ziffern auch zahlreiche Auslandskreditoren enthalten. Rückzahlungen sind nur wenig erfolgt. Die kurzfristige Auslandsverschuldung ist wohl sogar noch weiter gestiegen; das Geschäft ist auch sehr rentabel, wenn auch gesamtwirtschaftlich weniger vorteilhaft. Doch kann man annehmen, daß entsprechend erhöhte Nostroguthaben im Auslande gehalten werden (1,1 Mrd. Bankguthaben). Die Zunahme der Kreditoren ist aus der Tabelle 9 a, b zu ersehen. Das Akzeptgeschäft ist weiter gering und zurückgegangen. Dies hängt mit dem geringen Remboursgeschäft zusammen.

Die Vermögensorganisation zeigt in den typischen Posten folgende Bewegung: Kasse und Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken haben abgenommen, die Anlage in Wechseln hat zugenommen, bei gleichzeitiger Zunahme des Wechselbestandes bei der Reichsbank, ein Zeichen für den Kreditbedarf der Wirtschaft. Interessant ist die Entwicklung des Postens Reports und Lombards, die Kredite an die Börsenspekulation darstellen. Sie haben nur wenig zugenommen bei den 6 Großbanken, gar nicht bei allen Bilanzbanken zusammen. Die Summe ist noch immer 316 Mill. geringer als am 30. April. Der Ausgleich ist mittlerweile auf dem Debitorenkonto erfolgt, das von 4,74 auf 4,96 Mrd. gestiegen ist, also um 220 Mill. zugenommen hat. Hier steckt auch der Rest der Kredite an die Börsen- und Nichtbörsenspekulation, ferner die Kreditgewährung an Industrie und Handel. Die Zunahme der ungedeckten Debitoren um 14 Mill. bei den 6 Großbanken, um 35 Mill. bei allen Kreditbanken, stellt erhöhte Kreditgewährung an Handel und Industrie dar.

Die Liquidität ist zum mindesten nicht besser geworden, die volkswirtschaftliche Liquidität ist sogar gesunken, von 2,8 auf 2,7 %. Die Reichsbank wird auf einen starren Satz, in welcher Höhe auch immer, drängen müssen. Die betriebswirtschaftliche Liquidität ist fast gleich geblieben. Der Liquiditätskoeffizient I. Grades ist bei den 6 Großbanken gleichgeblieben, bei den 83 Kreditbanken aber von 35,1 auf 34,9 gesunken, bei den Staats- und Landesbanken und bei den Girozentralen gestiegen. Der Liquiditätskoeffizient II. Grades hat sich nur wenig verändert. Bei allen Zahlen ist zu bedenken, daß sich die deutsche Wirtschaft im Konjunkturaufschwung befindet.

1. Zahlungsmittelumlauf (Mill. Mark)

Datum	Reichsbanknoten	Privatbanknoten	Rentenbankscheine	Scheidemünzen	Zusammen	Girogut-haben b. der Reichsbank	Zusammen
	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.
7. 9.	3 800,0	184,6	967,6	771,1	5 723,3	685,5	6 408,8
15. 9.	3 641,9	183,7	951,0	767,7	5 544,3	667,9	6 212,2
23. 9.	3 547,6	182,7	939,6	770,5	5 440,4	688,2	6 128,6
30. 9.	4 182,4	188,3	988,9	773,3	6 132,9	629,7	6 762,6

2. Bestand an Gold und deckungsfähigen Devisen bei der Reichsbank (in Millionen Mark)

Datum	Gold	Devisen	Zusammen	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold in %	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold und deckungsfähige Devisen, in %
	1.	2	3.	4.	5.
7. 9.	1 852,6	157,2	2 009,8	48,8	52,9
15. 9.	1 852,4	151,7	2 004,1	50,9	55,0
23. 9.	1 852,2	153,0	2 005,2	52,2	55,0
30. 9.	1 852,0	153,8	2 005,8	44,3	48,0

3. Kredite der Reichsbank an die Wirtschaft (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Lombard	Zusammen
	1.	2.	3.
7. 9.	2 498,4	27,4	2 525,8
15. 9.	2 290,4	64,2	2 354,6
23. 9.	2 235,6	35,8	2 271,4
30. 9.	2 745,6	153,7	2 899,3

4. Zinssätze am Geldmarkt.

a) in BERLIN:

Datum	Tägl. Geld	Monatsgeld	Privat-Diskont		Bankgirierte Warenwechsel
	1	2	30—55 Tg.	56—90 Tg.	5
6. 9.	5 $\frac{1}{2}$ —7 $\frac{1}{2}$	8—8 $\frac{3}{4}$	5 $\frac{7}{8}$	5 $\frac{7}{8}$	6—6 $\frac{1}{8}$
15. 9.	5—7	7 $\frac{3}{4}$ —8 $\frac{1}{2}$	"	"	6 $\frac{1}{8}$
23. 9.	4—6	8—8 $\frac{1}{2}$	"	"	6 $\frac{1}{8}$ —6 $\frac{3}{8}$
30. 9.	7 $\frac{1}{2}$ —9	7 $\frac{3}{4}$ —8 $\frac{3}{4}$	6	6	6 $\frac{1}{4}$ —6 $\frac{3}{8}$

b) in LONDON:

Datum	Bankdiskont	Tagesgeld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1	2	3	4
6. 9.	4 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{3}{4}$	4 $\frac{5}{16}$	4 $\frac{1}{2}$ —5
15. 9.	"	3 $\frac{3}{4}$ —4 $\frac{1}{4}$	4 $\frac{5}{16}$ —4 $\frac{11}{32}$	"
23. 9.	"	3—3 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{5}{16}$	"
30. 9.	"	3 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{5}{16}$	"

c) in AMSTERDAM:

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Privatdiskont	Prolongation
	1	2	3	4
6. 9.	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{8}-3\frac{1}{4}$	$3\frac{3}{4}-4$
15. 9.	"	$3\frac{3}{4}$	"	"
23. 9.	"	$3\frac{1}{4}$	$3\frac{9}{16}$	"
30. 9.	"	4	$3\frac{1}{8}-3\frac{1}{4}$	$4-4\frac{1}{4}$

d) in NEW YORK:

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1	2	3	4
6. 9.	$3\frac{1}{2}$	4	$3\frac{1}{3}$	$3\frac{5}{8}$
15. 9.	"	$3\frac{3}{4}-4$	$3\frac{9}{16}$	$3\frac{1}{2}-3\frac{3}{4}$
23. 9.	"	4	$3\frac{1}{8}-3\frac{1}{4}$	$4-4\frac{1}{4}$
30. 9.	"	$3\frac{1}{2}-3\frac{3}{4}$	$3\frac{9}{16}$	$3\frac{1}{2}$

5. Offizielle Diskontsätze

Datum	Berlin	London	Amster- dam	New York	Zürich	Paris
	1.	2.	3.	4.	5.	6.
1927						
Mai	5	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	$3\frac{1}{2}$	5
Juni	6	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	$3\frac{1}{2}$	5
Juli	6	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	$3\frac{1}{2}$	5
August	6	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	5
September	6	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	5

6. Zinssätze im Bankverkehr (Stempelvereinigung)

Datum	Debetzins. in laufender Rechnung	Vorschuß- Provi- sion	Debetzins. + Vor- schußpro- vision	Über- ziehungs- provi- sion	Kreditzinsen für tägliches Geld provisions frei	Kreditzinsen für tägliches Geld provisions pflichtig	Kreditzins. Halbm.-bis Monats- geld	Spanne zwischen 3 und 5
	1.	2.	3. (1+2)	4.	5.	6.	7.	8.
30. 6. 14	$5\frac{0}{10}$	1	6	—	2 — 3	$2\frac{1}{2}-3\frac{1}{2}$	—	3 — 4
16. 10. 24	12	6	18	18	6	6	9	12
Jan. 25	12	$4\frac{1}{2}$	$16\frac{1}{2}$	6	5	5	8	$11\frac{1}{3}$
Jan. 26	10	$2\frac{1}{4}$	12,4	6	4	$4\frac{1}{2}$	6	8,4
1. 9. 26	7	2	9	4	3	$3\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	6
11. 1. 27	6	2	8	$4\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	3	$4\frac{1}{2}$	$5\frac{1}{2}$
10. 6. 27	7	2	9	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	4	$5\frac{1}{2}$
14. 6. 27	7	2	9	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	5 bzw. 6*	$5\frac{1}{2}$
5. 10. 27	8	2	10	$4\frac{1}{2}$	4	$4\frac{1}{2}$	6 bzw. 7*	6

* Bei Geld über Ultimo

7. Bargeldloser Zahlungsverkehr
(in Millionen Mark)

Datum	Abrechnungs- stellen Umsätze	Postscheckverkehr		
	1.	Umsätze, Last u. Gutschriften	Stück	Zahl der Post- scheckkonten
		2.	3.	4.
April	8 050,0	10 991	54,6	0,909 169
Mai	8 367,8	11 000	55,6	0,911 875
Juni	8 439,0	10 992	53,3	0,912 583
Juli	8 753,4	12 000	56,2	0,914 583
August	8 580,0	11 480	54,7	0,914 010
September	8 660,4	11 205	52,4	0,916 366

8. Wechselstempelsteueraufkommen

(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel- stempelsteuer	Ungefähre Laufzeit der Wechsel	Wechsel- umlauf
	1.	2.	3.
April	3,37	ca. 82	ca. 9 150
Mai	3,65	ca. 85	„ 9 250
Juni	3,69	„	„ 9 105
Juli	3,73	„	„ 9 400
August	3,91	„	„ 9 600
September	4,03	„	„ 9 700

9. Entwicklung der deutschen Kreditbanken (nach den Zweimonatsbilanzen)

a) 6 GROSSBANKEN

(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
April	1 413	856	3 417	6 552	407
Juni	1 373	587	3 519	6 409	404
August	1 429	592	3 651	6 600	399

b) KREDITBANKEN, die Zweimonatsbilanzen veröffentlichen (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
1927					
Februar	1 848	1 075	4 277	8 069	500
April	1 807	1 072	4 551	8 398	545
Juni	1 746	755	4 741	8 270	571
August	1 813	756	4 963	8 558	568

c) STAATS- und LANDESBANKEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
1927					
Februar	418	153	1 416	2 242	15
April	494	133	1 346	2 249	16
Juni	478	116	1 510	2 322	18
August	433	112	1 540	2 423	13

d) GIRO-ZENTRALEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren
	1.	2.	3.	4.
1927 Februar	172	32	1 488	1 277
April	156	31	1 547	1 237
Juni	135	24	1 648	1 215
August	118	29	1 756	1 285

e) GENOSSENSCHAFTEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Debitoren	Kreditoren	Akzeptie
	1.	2.	3.	4.
Dezember 1926	167,0	521,6	710,8	8,0
Februar 1927	172,1	591,2	723,1	4,0
April 1927	168,3	628,2	776,8	

10. Liquidität der deutschen Kreditbanken

Datum	Barliquidität in ‰ ¹⁾	Liquidität I. Grades ²⁾	Liquidität II. Grades ³⁾
-------	-------------------------------------	---------------------------------------	--

a) BERLINER GROSSBANKEN

Dezbr. 1926	4,1	41,4	61,5
Februar 1927	2,1	35,8	58,0
April	2,6	35,1	56,8
Juni	2,8	35,7	53,7
August	2,7	35,7	53,3

b) SÄMTLICHE BILANZBANKEN

Februar 1927	2,1	36,0	58,4
April	2,6	35,0	56,9
Juni	2,8	35,1	53,4
August	2,8	34,9	52,7

c) STAATS- und LANDESBANKEN

Februar 1927	1,1	28,9	40,5
April	1,0	33,0	44,2
Juni	1,1	30,4	40,0
August	1,2	34,1	40,1

d) GIROZENTRALEN

Februar 1927	0,9	36,1	49,9
April	0,5	33,1	48,1
Juni	1,0	27,2	38,4
August	0,9	38,0	40,5

e) GENOSSENSCHAFTEN

Dezember	4,9	34,5	39,0
Februar 1927	2,8	31,6	42,3
April	2,7	28,6	40,3

11. Spartätigkeit
(Einlagen bei Sparkassen)

Datum	R e i c h		P r e u ß e n	
	Bestand	Zuwachs	Bestand	Zuwachs
	1.	2.	3.	4.
1913	18 306	—	12 479	—
1926	3 096	140	2 019	94
1927				
Juni	4 023	57	2 592	53
Juli	4 122	99	2 652	60
August	4 245	123	2 728	76

¹⁾ Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken:
Gesamtverbindlichkeiten ÷ sonstige Passiva

²⁾ Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Banken + Wechsel : Ges.
Verb. ÷ sonstige Passiva

³⁾ Verhältnis von Kasse + Guthaben + Wechsel + Reports u. Lombards
+ Vorschüsse auf Waren + Effekten : Ges. Verb. ÷ sonstige Passiva

B. Kapitalmarkt.

Der deutsche Kapitalmarkt zeigt auch im September noch immer das unveränderte Bild anhaltender Stagnation. Es wäre falsch, anzunehmen, daß sich in Deutschland eine Neubildung von Kapital überhaupt nicht vollzöge. Kapitalbildung ist wohl vorhanden, aber sie erscheint nicht als solche, sondern wird laufend durch die Reparationsleistungen absorbiert und somit auf fremde Wirtschaften übertragen. Darüber hinaus Ueberschüsse zu erzielen, die den innerdeutschen Kapitalbedarf decken, ist nicht möglich. Für diesen Zweck müssen nach wie vor die ausländischen Kapitalmärkte, die Ueberschüsse fremder Volkswirtschaften, herangezogen werden.

Im September sind Auslandsanleihen im Betrage von 161,8 Mill. aufgenommen worden. Inlandsemissionen fanden wiederum nicht statt. Dabei ist nach wie vor die Frage brennend, wie man die Klein- und Mittelindustrie, die schwer unter Kreditmangel leidet, an dem ausländischen Kapitalstrom beteiligen kann. Es scheint, als ob das Vorgehen der Deutschen Bank, das wir bereits im Bericht des Vormonats erwähnten, tatsächlich eine Lösung bedeutet. Ihrem Beispiel folgend hat die Commerz- und Privatbank ebenfalls eine 20-Mill.-Dollaranleihe unter fast gleichen Bedingungen in New York aufgenommen. Diese Kreditaktionen bedeuten ein Novum in der Geschichte der deutschen Kreditbanken, denn bisher war es nicht üblich, daß sich eine Kreditbank die Mittel zur regulären Kreditgewährung durch Aufnahme von langfristigen Anleihen (Bankobligationen) beschaffte.

Neue Schwierigkeiten haben sich dagegen bei der Beschaffung von Mitteln für staatliche und kommunale Zwecke ergeben. Schon aus dem letzten Bericht des Reparationsagenten war zu entnehmen, daß die Reparationsgläubiger den deutschen Finanzierungsmethoden ablehnend gegenüberstehen. Man fürchtet, daß durch zu starke Auslandverschuldung die Transferierung der Reparationsleistungen in Frage gestellt wird. Der Reparationsagent hat deshalb seinen Einfluß in New York dahin geltend gemacht, daß man sich bei der Gewährung von Krediten an öffentlich-rechtliche Körperschaften, deren Vermögen für die Reparationen vorbelastet ist, einer größeren Zurückhaltung befleißigen solle. Hierdurch haben sich bei der Unterbringung der Preußenanleihe Schwierigkeiten ergeben, die aber behoben werden konnten.

Auf Grund dieser Ereignisse ist man aber an eine Revision der Richtlinien für die Genehmigung von Auslandsanleihen herangegangen und hat sie, nicht ohne Einfluß der Reichsbank, dahin ergänzt, daß nicht nur der produktive Zweck, sondern auch die jeweilige Währungssituation bei der Zulassung weitgehende Berücksichtigung erfahren soll. Auf diese Weise will sich die Reichsbank, die in der Beratungsstelle Sitz und Stimme hat, vor einem Devisenzustrom schützen, der ihrer Kreditpolitik gefährlich werden könnte, da die Methode, die sie zur Drosselung der kurzfristigen Auslandsverschuldung, völlig freie Devisenkursbildung im Markt, an dem sie grundsätzlich nicht als Käufer auftritt, bei langfristigen Anleihen nicht wirksam ist, da der Devisenkurs nur bei kurzfristigen Geschäften eine ausschlaggebende Rolle spielt.

1. Börsenindices (Berliner Tageblatt).

a) Aktienindex.

Aktiengruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am						
		19. 8.	26. 8.	2. 9.	9. 9.	16. 9.	23. 9.	30. 9.
1 Banken	20	167,3	164,0	161,6	158,3	162,6	161,5	161,9
2 Eisen	12	124,7	120,6	116,3	113,5	119,9	117,2	116,3
3 Steinkohle	4	160,0	154,5	150,7	147,0	154,6	146,0	146,6
4 Braunkohle	10	192,3	189,4	186,8	182,1	190,8	186,0	187,3
5 Chem. Industrie	11	134,2	131,4	128,7	127,1	131,4	129,0	131,1
6 Kali	4	192,4	186,6	183,7	179,6	188,1	184,3	188,9
7 Metalle	13	124,2	120,7	118,7	117,1	122,0	119,8	120,1
8 Maschinen	19	116,1	113,7	112,2	108,8	112,8	111,0	110,9
9 Auto u. Fahrräder	11	119,1	116,5	114,5	109,5	114,5	113,8	111,9
10 Wagon	8	88,6	87,3	86,0	84,8	87,8	86,9	87,7
11 Elektrotechnik	20	158,9	156,0	155,0	152,8	157,1	156,4	157,4
12 Stromlief. u. Gas	16	156,5	154,6	153,3	151,0	154,0	154,3	156,5
13 Eisenbahnen	14	90,7	89,7	88,6	87,6	89,4	89,0	89,1
14 Seeschiffahrt	7	153,6	151,2	149,3	146,2	154,2	150,9	151,2
15 Werften	6	87,7	88,5	86,7	84,7	87,7	85,0	83,8
16 Baufirmen	9	142,6	138,1	135,5	134,6	140,4	140,0	141,1
17 Baustoffgesellsch.	10	177,8	175,8	174,0	171,2	175,1	172,0	170,8
18 Immobilien	13	114,7	111,3	109,4	106,1	110,2	109,0	107,9
19 Brauereien	14	257,4	250,7	244,0	237,2	244,1	241,6	241,2
20 Zuckerfabriken	7	123,7	120,1	117,1	112,9	114,0	112,4	111,5
21 Textilien	23	189,5	185,2	182,3	179,3	187,1	185,4	186,0
22 Papier und Zellstoff	13	184,8	180,1	179,9	175,5	181,7	180,1	180,6
Gesamtdurchschnitt	264	151,0	147,8	145,6	142,6	147,6	145,8	146,1

b) Pfandbriefindex.

Goldpfandbriefe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am						
		19. 8.	26. 8.	2. 9.	9. 9.	16. 9.	23. 9.	30. 9.
100% Hypothekenbank.	9	106,66	106,54	106,39	106,17	106,23	105,86	106,36
100% Landschaften	3	—	—	—	—	—	—	—
100% Kommunaloblig.	4	105,00	104,88	104,75	104,81	104,63	104,48	104,48
100% Stadtschaften	4	106,63	106,34	105,98	106,38	106,13	106,41	105,94
Durchschn. d. 100% Werte	20	105,90	105,76	105,60	105,59	105,53	105,31	105,52
90% Hypothekenbanken.	2	103,30	103,55	103,25	102,75	102,75	102,50	102,37
80% Hypothekenbank.	15	100,89	100,72	100,53	100,20	100,25	100,33	100,13
80% Landschaften	10	99,02	99,04	99,06	99,01	98,94	99,05	98,89
80% Kommunalobligat.	9	99,84	99,70	99,48	99,28	98,78	98,68	98,49
80% Stadtschaften	4	103,10	102,63	102,44	102,25	102,38	102,13	101,94
Durchschn. d. 80% Werte	38	100,38	100,23	100,09	99,89	99,78	99,79	99,61
70% Hypothekenbank.	8	99,03	98,63	98,26	97,75	97,16	96,06	95,78
70% Kommunalobligat.	5	98,76	98,25	98,15	97,60	97,40	96,40	95,30
70% Stadtschaften	3	98,83	98,83	98,75	98,67	98,67	98,50	98,00
Durchschn. d. 70% Werte	16	98,91	98,55	98,32	97,83	97,52	96,63	96,05
60% Hypothekenbanken	3	93,75	93,67	93,00	92,58	99,03	92,83	92,25
50% Hypothekenbank.	7	82,24	81,92	81,52	80,46	80,59	81,39	79,29
50% Kommunalobligat.	3	84,17	83,25	82,58	82,67	82,43	82,93	82,50
50% Stadtschaften	2	85,75	85,25	84,45	84,45	84,45	84,45	84,25
Durchschn. d. 50% Werte	12	83,30	82,81	82,28	81,68	81,69	82,29	80,92

c) Anleiheindex.

Gruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am						
		19. 8.	26. 8.	2. 9.	9. 9.	16. 9.	23. 9.	30. 9.
8 ⁰ / ₀ Provinzanleihen .	5	99,94	99,67	99,61	99,81	99,12	98,62	98,87
8 ⁰ / ₀ Stadtanleihen . .	7	99,28	99,07	99,54	98,63	98,58	98,91	98,66
8 ⁰ / ₀ Industrianleihen	6	100,20	99,60	99,14	98,53	98,21	97,85	98,17
Durchschn. d. 8⁰/₀ Pap.	18	99,77	99,41	99,43	98,93	98,61	98,48	98,56
7 ⁰ / ₀ Staatsanleihen . .	2	93,00	92,65	92,65	92,50	92,13	91,60	91,50
7 ⁰ / ₀ Schatzscheine . .	5	97,85	97,50	97,45	97,29	97,40	97,41	97,40
7 ⁰ / ₀ Provinzanleihen . .	2	94,25	94,00	94,50	94,25	94,25	93,63	93,63
7 ⁰ / ₀ Stadtanleihen . .	1	95,80	94,00	93,75	92,00	92,75	90,50	91,00
7 ⁰ / ₀ Industrianleihen	1	94,30	94,00	94,60	93,00	94,00	93,00	93,25
Durchschn. d. 7⁰/₀ Pap.	11	95,80	95,35	95,45	95,00	95,14	94,64	94,68
6 ¹ / ₂ ⁰ / ₀ Schatzscheine .	5	96,09	95,95	95,94	95,95	95,96	96,04	96,03
6 ⁰ / ₀ Stadtanleihen . .	2	88,13	88,25	87,00	86,78	87,38	86,63	86,13
5 ⁰ / ₀ Provinzanleihen .	2	80,50	79,13	79,00	79,18	81,33	82,87	82,62

2. Börsenumsatzsteuer-Aufkommen

1927	in Mill. RM.	1927	in Mill. RM.
April	7,62	Juli	5,30
Mai	11,05	August	4,45
Juni	10,53	September	4,09

3. Kurse deutscher Anleihen in New York

D a t u m	7 ⁰ / ₀ Dawes- Anleihe	7 ⁰ / ₀ Anleihe der Renten- bankkredit- anstalt	6 ¹ / ₂ ⁰ / ₀ Ber- liner Stadt- Anleihe	7 ⁰ / ₀ A.E.G. Anleihe
30. April 1927	107 ¹ / ₈	102 ³ / ₄	99 ¹ / ₄	104 ¹³ / ₁₆
31. Mai 1927	107	102 ¹ / ₂	99,0	104 ¹ / ₄
16. Juni 1927	106 ¹ / ₄	102	97 ³ / ₈	104 ¹ / ₂
29. Juli 1927	107,0	101 ¹ / ₂	99 ¹ / ₂	103 ¹ / ₂
31. August 1927	106,25	101 ⁵ / ₈	99 ³ / ₄	104,0
30. September 1927 . .	106,75	101 ⁵ / ₈	100,0	104,0

4. Kapitalemissionen

(Nach dem Berliner Tageblatt in Mill. RM.)

D a t u m	Auslands- anleihen	Inlands- Anleihen	Kapital- erhöhungs- beschlüsse	Kapital- herab- setzungen
April 1927	—	50,00	148,85	46,05
Mai 1927	58,2	0,70	60,51	24,37
Juni 1927	116,20	—	83,30	39,37
Juli 1927	383,7	—	29,72	18,63
August 1927	129,2	4,0	49,29	17,62
September 1927	161,8	—	67,52	11,37

5. Rendite der 8% Pfandbriefe in % (Frkft. Ztg.).

	J.	F.	M.	A.	M.	J.	Jl.	Au.	S.	O.	N.	D.
1926	9,5	8,8	8,5	8,1	8,2	8,1	8,1	8,1	8,1	8,1	8	7,9
1927	7,6	7,6	7,6	7,0	7,5	7,7	7,8	9-9,5				

6. Hypotheken - Nettokosten in % (Frkft. Ztg.).

	15	13,7	11,7	10,7	10,3	10,6	10,4	10,1	10,3	9,5	9,5	9,2
1926												
1927	8,2	7,5	7,7	8,0	8,6	8,75	9,0	9,5				

C. Sonstige Konjunkturziffern.

1. Außenhandel

D a t u m	Einfuhr in Mill. RM.	Ausfuhr	Saldo + -
Juni	1197,0	748,0	- 449,0
Juli	1281,9	848,5	- 433,4
August	1161,0	869,0	- 292,0
September	1175,0	932,9	- 242,1

2. Reichseinnahmen und -Ausgaben

D a t u m	Einnahmen	Ausgaben	Saldo + -
Mai	653,8	730,0	- 76,2
Juni	553,9	599,3	- 45,4
Juli	1034,1	796,8	+ 237,3
August	678,1	709,4	- 31,3

3. Einnahmen und Ausgaben auf Reparationskonto

D a t u m	Einnahmen	Ausgabe
Mai 1927	111,5	99,6
Juni 1927	111,5	108,5
Juli 1927	111,7	95,5
August 1927	271,7	257,0
September 1927	116,6	121,1

4. Konkurse, Geschäftsaufsichten und Wechselproteste

D a t u m	Konkurse	Geschäfts- aufsichten	Wechselproteste	
			Zahl	Summe Mill.
Juni 1927	427	96	4400	5,9
Juli 1927	407	134	4400	5,8
August 1927	395	132	4700	6,3
September 1927	355 *	92 *	4300 *	5,6 *

*) Vorläufige Ziffer.

Buchbesprechungen.

Zur Reform der Anleihe-Ablösung. Von Prof. Dr. Max Apt. Carl Heymanns Verlag. Berlin, 1927. 32 S. Preis M. 2.—.

In dieser Broschüre kämpft Apt um eine Verbesserung der Anleiheablösung, die man beim besten Willen, auch unter Berücksichtigung der Finanzlage des Reiches, unter deren Druck diese Behandlung der Anleihebesitzer zustandegekommen ist, keine glückliche und vor allem keine gerechte nennen kann. Auch uns erscheint mit Apt die Scheidung von Alt- und Neubesitzern, ebenso die Wahl einer zinslosen Anleihe unglücklich, vom Reichsfinanzierungsstandpunkte aus gesehen geradezu ungeschickt. Hier gilt es wirklich zu bessern. Unter diesen Umständen ist das Erscheinen der Broschüre zu begrüßen. Schade, daß sie nicht tiefer angelegt ist.

K. M.

Die deutsche Mark von 1914 bis 1924.

Im Verlage von E. Schuster, Nürnberg (64 Seiten, Pr. 1.— M.), erschien ein Büchlein, das, obwohl es eigentlich für den Kreis der Philatelisten gedacht ist, auch darüber hinaus Interesse erwecken dürfte. Das Werkchen bringt in guten Photos Abbildungen sämtlicher deutschen Reichsbanknoten, Reichskassen- und Darlehenskassenscheine der Vorkriegs-, Kriegs- und Inflationszeit mit erläuterndem Text. Auch enthält es eine Tafel der während der Inflationszeit gebrauchten Wasserzeichen. Das kleine Buch stellt eine Chronik über die hinter uns liegende Zeit dar und dürfte auch aus diesem Grunde Interesse finden.

A.

Wahre Bilanzen. Von Dr. Max Lion, Rechtsanwalt und Notar. Gesellschaftsrechtliche Abhandlungen. Heft 3. Carl Heymanns Verlag, Berlin. 1927. 37 Seiten. Preis 2 M.

Lion, der bekannte Steuerrechtler, kämpft hier für eine Rückkehr zum Grundsatz der Bilanzwahrheit, den die Bilanzierungspraxis in das Gegenteil verwandelt hat. Damit hat sie aber nur vermeintliche Vorteile für sich (lies: Vorstand und Aufsichtsrat), keine Vorteile für Aktionäre und Gläubiger, auch nicht für die Unternehmung gewonnen. Lion führt Punkt für Punkt die Vor- und Nachteile der willkürlichen Bilanzbewertung an, und die Bilanz, die er zieht, zeigt für die stillen Reserven eine solche Unterbilanz an, daß in einem gut geleiteten Betrieb die Unsitte der bisherigen Bilanzierungspraxis, die die Bilanzen zur Verheimlichung statt zur Offenbarung benutzt, die die öffentlichen Bilanzen zu „Geheimbilanzen“ macht, verschwinden sollte.

Die Gedanken, die Lion hier vorträgt, die Gründe, die er anführt, sind nicht neu. Die wissenschaftliche Betriebswirtschaft, der es doch nur an einer ergiebigen Wirtschaft der Betriebe liegt und die nach Mitteln und Wegen sucht, diese zu erreichen, hat längst die Gefahr der stillen Reserven, die die Betriebsleiter in Sicherheit wiegen (oft auch in Unkenntnis des Betriebes lassen), zu unrationellem Betriebsgebaren verleiten und zu geminderter Verantwortlichkeit führen, erkannt und gesunde Bilanzierungsgrundsätze gepredigt.

Dem Steuerpraktiker mußte naturgemäß die unproduktive Arbeit der doppelten Bilanzaufstellung zum Nachweis des Erfolges (handelsrechtliche Bilanz) und zu Steuerzwecken (Nachweis des Einkommens) besonders auffallen. Es gibt wirklich keine stichhaltigen Gründe, die für zwei Schlußbilanzen sprechen. Der richtige Weg zur Reform des Bilanzwesens liegt, wir stimmen dem Verfasser rückhaltlos zu, in der „Vereinheitlichung von Handelsbilanz und Steuerbilanz“. Der Zweck ist in beiden Fällen derselbe: Nachweis des Erfolges. Die Verfahren sind in beiden Fällen gleich: Bewertungsgrundsätze, die in der Lage sind, den erzielten Gewinn auszuweisen: Ausgangspunkt — Anschaffungspreis abzüglich angemessener Abschreibungen oder Marktzeitwert (gemeiner Wert, Nichtberücksichtigung unrealisierter Gewinne). Die Wertungslehre beider Disziplinen, der Betriebswirtschaftslehre und der Steuerlehre, steht im Zeichen des Marktzeitwertes, des gemeinen Wertes. Steuerrecht und Bilanzrecht ermöglichen völlige Einheitlichkeit der Bewertungsgrundsätze. Der Praxis wird hierdurch nur gedient.

Lion nimmt hier nicht Stellung zu der betriebswirtschaftlichen Streitfrage, ob Zeitwerte oder Anschaffungspreise einzusetzen sind; diese Frage ist für ihn nebensächlich. Er bekennt sich zu den Bilanzierungsgrundsätzen der von Schmalenbach entwickelten dynamischen Bilanzlehre.

Es ist dringend zu wünschen, daß die Lionsche Schrift von möglichst vielen verantwortlichen Betriebsleitern gelesen wird. Vielleicht würden sie dann erkennen, wo ihr Vorteil liegt, bei der wahren oder der Scheinbilanz, der Verheimlichung oder der Offenlegung. Mellerowicz.

Die Technik des wirtschaftlichen Verkehrs, ein Handbuch des internationalen Waren- und Bankgeschäftes. Von Klemens Ottel. 2. Auflage. Manzsche Verlags- und Universitätsbuchhandlung Wien und Leipzig 1927.

Der Verfasser will die technischen Einrichtungen, deren sich der wirtschaftliche Verkehr in den wichtigsten Handelsländern bedient, unbekümmert um wirtschaftliche Theorien, darstellen. Nach einer kurzen Einführung in Entwicklung und Aufgaben von Verkehr, Handel und Geldwesen werden in 11 Kapiteln behandelt: 1. Maß- und Wertfeststellung im Warenverkehr, 2. Die Instrumente des kaufmännischen Kreditverkehrs, 3. Der kaufmännische Nachrichten- und Güterverkehr, 4. Die Währungen und Devisennotierungen, 5. Die Subjekte des wirtschaftlichen Verkehrs, 6. Das Warengeschäft, 7. Die Organisation des Ueberseegeschäftes, 8. Das Bankgeschäft, 9. Marktorganisationen. Diese gewaltige Stofffülle nach der technischen Seite hin auf 314 Seiten wissenschaftlich gründlich und nach dem Stande der gegenwärtigen Forschung kritisch darzustellen, ist eine unmögliche Aufgabe. Der Verfasser hat in der Tat nur eine knappe systematische aber inhaltlich geschlossene Uebersicht unter Ausscheidung alles Problematischen über die mannigfaltigen Formen des wirtschaftlichen Verkehrs geboten. Der an sich trockene Stoff ist fesselnd und anschaulich in kompaktem Stil dargestellt. Zahlreiche Hinweise auf die wirtschaftlichen Verkehrsformen und Handelsgebräuche der wichtigsten Wirtschaftsländer und die wiederholten Vergleiche mit den deutschen und österreichischen Formen geben dem Buche einen besonderen Wert für wirtschaftliche Denkschulung. In der neuen Auflage sind die Aenderungen im Währungswesen, in den Effektenformen, in der Abwicklung des Effektenringeschäftes usw. gut berücksichtigt worden. Das Buch kann als brauchbares Nachschlagewerk für den Kaufmann und als Einführung für den Studenten der Wirtschaftswissenschaften warm empfohlen werden. K.

Bilanz- und Betriebsanalyse in Amerika. Von Kurt Schmaltz. Verlag C. E. Poeschel, Stuttgart. 1927. 280 Seiten. Preis 14,50 M., geb. 16 M.

Der Verfasser hat es verstanden, aus der gewaltigen Stofffülle die typischen Erscheinungen und die wichtigsten Praktiken und Entwicklungstendenzen der amerikanischen Bilanz- und Betriebsanalyse herauszuschälen. Der deutsche Kaufmann gewinnt aus dem Vergleich der deutschen und amerikanischen Methoden eine Fülle von Anregungen zur Vervollkommenung des Rechnungswesens. In Deutschland befaßt sich die Literatur hauptsächlich mit den grundsätzlichen und theoretischen Fragen, während in dem rein praktisch orientierten Amerika die Technik des Rechnungswesens stärkere Berücksichtigung findet. Trotzdem dort keine gesetzlichen Bestimmungen vorliegen, sind die Formen und das Ausmaß der Buchhaltung und Bilanz weitgehend normalisiert. Der starke Einfluß der public accountants und auditors, der Banken und der Wirtschaftsverbände hat die Aufstellung sehr detaillierter Bilanzen und Gewinn- und Verlust-Rechnungen bewirkt. Der systematische Vergleich dieser nach einem bestimmten Schema erstellten Rechnungen mit den von Verbänden errechneten Standardzahlen erleichtert die finanzwirtschaftliche und betriebliche Kontrolle. Allerdings werden die für die Untersuchung der Beziehungen zwischen den Wertgrößen angewandten Regeln, Formeln und Maßstäbe oft zu schematisch gebraucht. Die vom Verf. klar herausgeschälten Formen des bilanzanalytischen Betriebsvergleichs innerhalb der einzelnen Gewerbegruppen bieten für deutsche Verhältnisse ein reiches Studienmaterial. Die als Anhang beigegebene nach Sachgruppen geordnete Darstellung der amerikanischen Literatur über das Verrechnungswesen gibt einen ausgezeichneten Ueberblick. Die Schmaltzsche Arbeit verbindet Wissenschaft und Praxis in glücklicher Weise und ist wert, von jedem kritisch eingestellten Wissenschaftler gelesen zu werden. K.

Eingegangene Bücher.

Ortsnummern-Verzeichnis des Deutschen Reiches. Ausg. A. Vorläufiger Auszug. Herausgegeben vom Ausschuß für wirtschaftliche Verwaltung beim Reichskuratorium für Wirtschaftlichkeit. Verlag Paul Râth, Leipzig. 1927. 428 Seiten.

Die Ausgabe A des Ortsnummernverzeichnisses ist in erster Linie für den Gebrauch der Banken bestimmt und enthält alle Bankorte Deutschlands, selbst wenn sie nur eine Bankfiliale oder Sparkasseneinzahlungsstelle haben. Das Verzeichnis zerfällt in zwei Teile. Der erste ist alphabetisch nach Orten, der zweite nach Nummern geordnet.

Dieses Buch ist für jede Bank unentbehrlich.

Die Wirtschaftskurve mit Indexzahlen der Frankfurter Zeitung. Frankfurter Sozietätsdruckerei, Frankfurt a. M. Heft III. 1927. Von S. 237—344. Preis 3 M.

Aus dem wertvollen Inhalt dieses Heftes seien folgende Artikel wegen ihres sehr interessierenden Inhalts besonders hervorgehoben: Amerikanische und deutsche Anleihe-Renditen. Rationelle Entlohnung, ein Beispiel aus der Praxis. Die Rationalisierung im Textileinzelhandel. Die Kunstseidenindustrie der Welt.

Grundriß des privaten und öffentlichen Rechts und der Volkswirtschaftslehre. Herausgegeben von Oberlandesgerichtsrat C. Schaeffer. Verlag C. L. Hirschfeld. V. Band, Bürgerliches Gesetzbuch. Erbrecht. 128 Seiten. Preis 3 M.

Inhalt: Erbfolge, rechtliche Stellung des Erben, Testament, Erbvertrag, Pflichtteil, Erbunwürdigkeit, Erbverzicht, Erbschein, Erbschafts Kauf.

11. Band. Konkursordnung, Zwangsversteigerungsgesetz und Vergleichsordnung. 95 Seiten. Preis 2,25 M. Inhalt: Die Konkursordnung (Konkursrecht, Konkursverfahren, Strafbestimmungen); das Anfechtungsgesetz; das Zwangsversteigerungsgesetz (Zwangsversteigerung und Zwangsverwaltung von Grundstücken im Rahmen der Zwangsvollstreckung, Zwangsversteigerung von Schiffen im Wege der Zwangsvollstreckung, Zwangsversteigerung und Zwangsverwaltung in besonderen Fällen).

Das Erscheinen von zwei weiteren Bänden des bekannten Grundrisses ist sehr zu begrüßen. Besonders der 11. Band wird eine empfindliche Lücke füllen, da ein Lehrbuch in solcher Kürze über diese Materie, die in letzter Zeit einschneidende Veränderungen erfahren hat, bisher nicht vorhanden war. Ein Lehrbuch wollen die Grundrisse in erster Linie sein, und diesen Zweck erfüllen sie in hohem Maße. Doch bieten sie auch jedem Praktiker, der sich über die betreffenden Gesetze informieren will, einen schnellen und vollständigen Ueberblick.

Die Abrechnungsstelle. Von Reichsbankrat Rudolf Brinkmann. Verlag für bargeldlosen Zahlungsverkehr Robert Gürgens, Berlin. 1927. 65 Seiten.

Das Buch enthält eine Darstellung des Aufbaues der Abrechnungsstelle und des Verlaufs der verschiedenen Arbeitsgänge in der Reichsbank. Diese sind sowohl im Text beschrieben als auch schematisch dargestellt. Besondere Behandlung erfahren die Kompensation und die Kompensationsquoten, die Entwicklung des Abrechnungsbogens und der Bilanz, die Abrechnung als solche und die Abrechnungsstatistik. Ergänzt werden die Ausführungen durch durchgeführte Buchungsgänge mit Abbildung der dabei verwendeten Formulare.

(Eine ausführliche Besprechung erfolgt später.)

Aus dem Industrieverlag Spaeth und Linde, Berlin/Wien.

Das neue Aufwertungsrecht 1927. Für die Praxis erläutert von Dr. Warneier und Dr. Koppe. 324 Seiten, Pr. 8,— M.

Dieser Kommentar der bekannten Verfasser behandelt im ersten Teil die Aufwertungsnovelle vom 9. VII. 1927, im II. Teil das Aufwertungsgesetz (Gesetz über die Aufwertung von Hypotheken und anderen Ansprüchen vom 16. VII. 1925), im III. Teil die Durchführungsverordnung zum Aufwertungsgesetz vom 29. XI. 1925, im IV. Teil das Anleiheablösungsgesetz vom 16. VII. 1925, im V. Teil die neuesten Verordnungen, Erlasse und Gesetze zum Aufwertungs- und Anleihe-Ablösungsgesetz (seit dem Frühjahr 1926), im VI. Teil die freie Aufwertung.

Das Buch ist für den praktischen Gebrauch bestimmt.

Wechselsteuergesetz. Von H. Weinbach, Oberregierungsrat. XIII. Band der Steuerkommentare der Praxis. 251 S., Pr. 5,80 M.

Inhalt: I. Gegenstand der Besteuerung. II. Wechselhauptsteuer, 1. Einzelwechsel, 2. Wechseldublikate und Wechselabschriften. III. Wechselnachsteuer. IV. Erhebung, Erstattung, Verjährung. V. Straf- und Schlussvorschriften. Im Anhang sind die Wechselordnung, das Scheckgesetz und die sonstigen Verordnungen im Text abgedruckt.

Die Einkommensteuererklärung zur Frühjahrsveranlagung 1927 nach dem neuen Einkommensteuergesetz. Mit den amtlichen Musterformularen in Zweifarbenabdruck ausgefüllt und für die Praxis erläutert von Dr. Fr. Koppe. 123 Seiten.

Unterbilanz und Steuern von Dr. August Fürnrohr. 79 Seiten, Preis 3,— M.

Inhalt: Gutachten des Reichsfinanzhofes vom 15. II. 1927 über die Unterbilanz (Reinverlust) und kritische Stellungnahme des Verfassers. II. Praktische Anwendung des § 15,3 des KörperSt.Ges. (Für die Handhabung der Unterbilanz ist die Steuer- nicht die Handelsbilanz maßgebend.) 1. Reserven, 2. nicht abziehbare Ausgaben, 3. Schachteldividenden, 4. Kapitalentwertungskonto, 5. Aufwertungsausgleichskonto, 6. Gewinnausschüttung, 7. Gewinnausschüttung im Widerspruch zur Steuerbilanz, 8. Rückwirkung auf die Kapitalherabsetzung.

Das Büchlein ist klar geschrieben.

Die Vermögenssteuererklärung 1927. Von Dr. W. Beuck, Berlin. 138 S. Preis 4,40 M.

Inhalt: Muster für die Steuererklärung: 1. für gewerbetreibende physische Personen, 2. für nichtgewerbetreibende physische Personen, 3. für juristische Personen und Offene Handelsgesellschaften. II. Erläuterung der Durch- und Ausführungsverordnungen vom 14. Mai 1927. 1. Reichsbewertungs-, 2. Vermögenssteuergesetz. Einzelfragen. Texte der Verordnungen.

Die Kapitalveränderungen deutscher Aktiengesellschaften nach dem Kriege.

Von Dr. rer. pol. Arno Aron. Betriebs- und finanzwirtschaftliche Forschungen. Herausgegeben von Prof. Dr. F. Schmidt. Heft 32. 104 S. Preis 3,75 M.

Inhalt: Die Beziehungen zwischen Aktiengesellschaft und Aktionär. Die Veränderung der „Substanz“ der Aktiengesellschaften. Die Gruppierung der Aktionäre. Die Einwirkungen der Kapitalveränderungen auf die Vermögen der Aktionäre aus der Vorkriegszeit, der neuen Minoritätsaktionäre, der Majoritätsaktionäre. Die stetigen Auswirkungen der Kapitalveränderungen.

Die vorliegende Arbeit ist ein Beitrag zur Diskussion über die Reform des deutschen Aktienrechts. Sie versucht an Hand statistischen Materials die Kapitalveränderungen in der Nachkriegszeit und ihre Auswirkung auf das gegenseitige Verhältnis von Minoritäts- und Majoritätsaktionären zu erfassen. Sie kommt zu dem Schluß, daß in Deutschland dauernd ein ganz erheblicher Teil des Vermögens und der Reserven der A.-G. auf legalem Wege den Kleinaktionären zugunsten der Majoritäten entzogen wird. Der Wert der Arbeit liegt darin, daß sie für die bereits bekannten Tatsachen Zahlenbeweise erbringt.

Zeitungs- und Zeitschriftenschau.

Abkürzungen: BA — Bank-Archiv; B — Die Bank; — BM — The Bankers Magazine; W. d. W. — Magazin der Wirtschaft; O. B. B. — Organisation, Buchhaltung, Betrieb; Pb. — Plutusbriefe; Oek. — der deutsche Oekonomist; Ec. — The Economist; Z. f. Hw. u. Hp. — Zeitschrift für Handelswissenschaft und Handelspraxis; Btr.R. — Betriebswirtschaftliche Rundschau; Z. f. B. — Zeitschrift für Betriebswissenschaft; Z. f. h. F. — Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung; Z. — Zahlungsverkehr und Bankbetrieb; w. o. — wie bei der vorigen Notiz.

Geld und Währung.

- Krüger, Dr. Reinh.: Die Gefahren der amerikanischen Goldpolitik. Oek. 1927. H. 36.
Lansburgh, A.: Die Notenbanken und die Wirtschaft. B. 1927. H. 9/10.
— Die Zahlungsbilanz Deutschlands im ersten Halbjahr 1927. Wirtschaft und Statistik. 1927. H. 17.
— The Reparation Problem and the Report of the Agent-General. The Banker. 1927. H. 19.
— The Future of Central Bank Co-Operation. w. o. H. 20.
Willis, Henry Parker: Government Influence on American Banking. w. o. 21.

Sozialökonomik des Bankwesens.

- Ilau, Dr. H.: Die Kassenliquidität der Banken. M. d. W. 1927. H. 32.
Auler, Prof. Dr.: Liquiditätspolitik und Zahlungsbereitschaft der Sparkassen. Sparkasse 1927. H. 17.
— Kredit für Klein- und Mittelindustrie. M. d. W. 1927. H. 37.
Simon, Dr. Ludwig: Gemeinschaftsbanken. Sparkasse 1927. H. 15.
Graf Reventlow: Der heutige Stand der Kommunalbankbewegung. w. o. 17.
Geck, Dr. L. H. Ad.: Die internationale Entwicklung der Arbeiterbankbewegung. w. o. H. 17/18.
Luedicke, Dr. Heinz: Verschiebungen im amerikanischen Banksystem. Oek. 1927. H. 35.
v. Rostowsky-Leonidoff: Umgruppierungen im amerikanischen Bankwesen. B. 1927. H. 10.
Flemming, Dr. W.: New York und London im Kampf um die finanzielle Vorherrschaft der Welt. Oek. 1927. H. 37.

Bankbetrieb.

- Prüfung der Kreditwürdigkeit. Die Technik der laufenden Kontrolle. Rentabilitätskontrolle des Kreditgeschäftes. Pb. 1927. H. 8.
Die Technik des Hypotheken- und Pfandbriefgeschäftes. w. o. H. 9.
Großhennig: Neuerungen in der Technik der Liquidation im Effekten-terminhandel in Berlin. Z. 1927. H. 8.
Schoele, Otto: Der bargeldlose Zahlungsverkehr und seine Entwicklungsmöglichkeiten. Z. 1927. H. 9.
— Verbesserungen im Kommunalgiro-Verkehr. w. o.
Wolfs last, Dr. jur. W.: Die Arbeitsleistung an der Buchhaltungsmaschine in der Bankpraxis. w. o. H. 9.
Schäffner, Kurt: Die maschinelle Kontokorrentbuchhaltung. w. o.
Heimbach, A.: Die graphische Darstellung und ihre Anwendung in der Statistik und in der Betriebskontrolle. O. B. B. 1927. H. 31.
— Vom Beleg zur Bilanz. Welt des Kaufmanns. Oek. 1927.
Mellerowicz, Priv.-Doz. Dr.: Die Bankbilanz. w. o.

Rationelle Arbeit im Effekten-Termingeschäft.¹⁾

Von Dipl.-Kfm. Dr. rer. pol. G ö d e c k e, Berlin.

Die Abwicklung der Effektermine bedeutet wegen der Zusammenballung der Arbeit auf einen kurzen Zeitraum stets eine erhebliche Anspannung der beteiligten Stellen mit unvermeidlichen Ueberstunden und sogar Nacharbeit. In Zeiten ruhigen Geschäftes ist die Arbeit meist im Rahmen der nach den Vorschriften über die Arbeitszeit zulässigen Ueberstunden zu erledigen. Sind aber diese Reserven bereits durch das Anschwellen des Geschäftsumfanges voll beansprucht, und ist eine Hilfeleistung aus anderen Teilen des Betriebes nicht möglich, so werden die am Termingeschäft beteiligten Angestellten in solchem Maße überanstrengt, daß Fehler unvermeidlich sind. Diese Fehler rufen wieder eine meist sehr erhebliche Sucharbeit hervor und steigern die ohnehin vorhandenen Verlegenheiten ins Unerträgliche. Ueberschreitungen der Arbeitszeit und Konflikte mit den Aufsichtsbehörden sind die Folge, wie die gegen verschiedene Banken eingeleiteten Gerichtsverfahren zeigen.

Die Bemühungen der Großbanken um die Beseitigung des Mediotermins entspringen in erster Linie dem Wunsche, nur einmal im Monat mit der Arbeit der Terminabwicklung zu tun zu haben. Durch diese Regelung würde zweifellos ein großer Teil der heute zweimal im Monat notwendigen Arbeit gespart und die Gefahr eines Konfliktes mit den Vorschriften über die Arbeitszeit wäre verringert, weil dann für die einmalige Terminabwicklung Ueberstunden in größerem Maße verfügbar wären, als es jetzt bei zweimaliger Abrechnung für jeden einzelnen Termin der Fall ist. Gegenüber diesen unbestreitbaren Erleichterungen ist jedoch nicht zu vergessen, daß die Zahl der abzuwickelnden Geschäfte verglichen mit der zweimaligen Abrechnung verdoppelt wird. Differenzen in der Abstimmung sind also ungleich schwerer zu finden als bisher.

Ob die Bestrebungen, den Mediotermin abzuschaffen, von Erfolg sein werden, oder ob es beim bisherigen Zustand bleibt, in jedem Falle ballt sich in den Tagen der Abwicklung die Arbeit derart zusammen, daß die bisherige Abwicklungstechnik ernsthaft darauf geprüft werden muß, ob und wie Verbesserungen möglich sind.

Die zur Zeit in den verschiedenen Banken angewendeten Methoden sind nicht einheitlich, wie man bei der Gleichartigkeit der Aufgabe annehmen könnte. Die Größenunterschiede der Betriebe und des Arbeitspensums geben keine zureichende Erklärung für diese Verschiedenartigkeit ab, so daß man bereits hieraus vermuten kann, daß eine allgemein befriedigende Technik bisher nicht gefunden worden ist. Eine nähere Betrachtung zeigt uns die Richtigkeit dieser Vermutung und gleichzeitig die Möglichkeit von Verbesserungen, die in den folgenden Erörterungen zur Darstellung gebracht werden sollen. Von einem Vergleich mit der bisherigen Technik werden wir dabei allerdings absehen müssen, da diese, wie bereits erwähnt, außerordentlich vielgestaltig ist.

Bevor wir uns mit den Einzelheiten befassen, wollen wir uns Kundenseite und Börsenseite des Geschäftes, wie sie nach außen in

¹⁾ Den folgenden Ausführungen liegen die Verhältnisse am Berliner Platz zugrunde.

Erscheinung treten und die Abhängigkeit beider voneinander vor Augen führen. Um die Erörterungen nicht mit entbehrlichen Einzelheiten zu belasten, sollen Prämien-, Stellagen- und Nochgeschäfte unberücksichtigt bleiben.

Allgemeines.

Der Kunde erhält bei Fälligkeit in jeder Effektergattung nur den Saldo seines Engagements auf Depot-Konto gutgeschrieben bzw. belastet. Im ausmachenden Wert gelangen seine sämtlichen Engagements in den verschiedensten Effektergattungen gegeneinander zur Aufrechnung, so daß nur ein Betrag über das Konto des Kunden zur Verrechnung kommt.

Auf der Börsenseite findet ebenfalls, wenn auch auf andere Weise, eine weitgehende Aufrechnung statt. Alle Geschäfte in der gleichen Effektergattung werden ohne Rücksicht auf den Gegenkontrahenten skontiert. Jeder der Skontierung angeschlossene Bankier hat also in jedem Effekt nur einen Betrag zu empfangen oder zu liefern. Die Lieferung erfolgt zum Liquidationskurs an die Liquidationskasse A. G. über den Kassen-Verein im regulären Inkasso- bzw. Abrechnungsverfahren. Damit ist auch in Bausch und Bogen der Gegenwart reguliert bis auf die Differenzen zwischen Liquidationskurs und gehandeltem Kurs. Diese Differenzen gelangen über ein besonderes Differenzenskontro zum Ausgleich und zwar ebenfalls über die Liquidationskasse durch Verrechnung mit dem Kassen-Verein.

Bevor wir in die Erörterung der technischen Einzelheiten eintreten halten wir fest, daß Börsenseite und Kundenseite stets die gleichen Beträge ausweisen sollen, und zwar sowohl im Nominalbetrage wie nach dem ausmachenden Werte. Dazu ist erforderlich, daß

1. alle für eigene Rechnung getätigten Geschäfte buchtechnisch wie Kundengeschäfte behandelt werden;
2. alle Differenzen zwischen gehandeltem Börsenkurs und aufgegebenen Kundenkreis sogleich über ein besonderes Konto zum Ausgleich gebracht werden;
3. alle Maklerdifferenzen zwischen aufgegebenem und gehandeltem Kurs in gleicher Weise zur Verrechnung kommen.

Es ergeben sich somit folgende Bilanzen:

N o m i n a l b e t r ä g e .
Effektengattung: Nordlloyd.

Kundenseite				Börsenseite					
Kunde	1 Verkauf	2 Kauf	3 Saldo ex Depot	4 in Depot	Firma	5 Verkauf	6 Kauf	7 Wir haben zu empfangen	8 zu liefern
A					A				
B					B				
C					C				
D					D				
E					E				
bis					bis				
X					X				
Saldo zwischen 3 und 4					Saldo zwischen 7 und 8 (wie nebensteh.)				

Ausmachender Wert
(sämtliche Effektengattungen zusammen).

Kunde	1	2	3 Saldo		Effekt (zum Liquidations-Kurs)	5	6
	Käufe	Verkäufe	Soll	Haben		zu zahlen von Liquidationskasse	an Liquidationskasse
A					1		
B					2		
C					3		
D					4		
E					5		
bis					bis		
X					X		
Maklerdifferenzen					Saldo des		
Kursdifferenzen					Differenz-Skontros		
Saldo zwischen 3 und 4					Saldo zwischen 5 und 6 (wie nebensteh.)		

Diese laufende Uebereinstimmung der Kundenseite mit der Börsenseite sowohl in den Nominalbeträgen wie nach dem ausmachenden Wert ist für unsere Abwicklungstechnik von größter Bedeutung und sei deshalb gleich eingangs besonders hervorgehoben.

Technik der Durchführung.

A. Börsenseite.

Die Liquidationskasse verlangt zur Beobachtung der von ihr garantierten Engagements täglich Meldung aller getätigten Geschäfte. Wir melden die Umsätze in jeder Effektengattung auf einem besonderen Blatt. Die Durchschläge dieser Blätter bilden unser „Totes Börsenengagement“.

An Liquidationskasse A.-G.
(1. Meldung)

Kauf.

Datum		Firma		Nr. (Ordnungsnummer)		Termin per		
Lfd. Nr.	Nominal	Effekt	gehandelter Kurs	aufgegeb. Kurs	ausmach. Betrag	Vermittler	Aufgabe	Bemerkung

Der sich am Abschlußtage aus dem Toten Börsenengagement in jedem Effekt ergebende Saldo wird am Tage der Stückelieferung als „abzunehmen“ oder „zu liefern“ zum Liquidationskurse über den Kassen-Verein für Rechnung der Liquidationskasse A. G. reguliert.

Wären alle Geschäfte zum Liquidationskurse abgeschlossen, so würde damit auf der Börsenseite unsere ganze Arbeit erledigt sein. Da dies natürlich nicht der Fall ist, müssen alle Differenzen zwischen gehandeltem Kurs und Liquidationskurs noch errechnet und beglichen werden.

Wie die Liquidationskasse früher für jede einzelne Effektengattung einen Skontrobogen verlangte mit Angabe, wieviel der Einreicher in dem betreffenden Effekt für jede Mitgliedsfirma per Saldo zu liefern oder zu empfangen hatte, so muß auch heute noch jedes Mitglied für die Regulierung der Differenzen angeben, nicht nur wieviel sie aus Kursdifferenzen insgesamt zu zahlen oder zu empfangen hat, sondern die Angabe muß getrennt für jede Mitgliedsfirma erfolgen (sogenanntes Differenzenskontro, siehe Seite 600).

Um diese Beträge ermitteln zu können, müssen wir alle Geschäfte getrennt nach Börsenfirmen verbuchen. Die hierfür geschaffene Einrichtung heißt „**Le b e n d e s B ö r s e n e n g a g e m e n t**“. In seiner Einrichtung sind durch den Verzicht der Liquidationskasse auf den Effektskontrobogen keine Erleichterungen eingetreten. Wenn dagegen die Liquidationskasse auf die Angabe des von uns aus auf die einzelne Börsenfirma entfallenden Differenzsaldos verzichtete und sich mit der Angabe des Gesamtbetrages der von uns oder an uns zu zahlenden Differenzen begnügte, so könnte das ganze Lebende Börsenengagement fortfallen und der unangenehmste Teil der Terminarbeit wäre beseitigt.

Diese Beseitigung ist jedoch nicht so einfach, wie es den Anschein haben könnte. Auf den Effekten-Skontrobogen, der den Nominalsaldo des Engagements jeder Mitgliedsfirma in jedem einzelnen Effekt angab, konnte die Liquidationskasse verhältnismäßig leicht verzichten, weil das von ihr zur Beobachtung der Verpflichtungen der einzelnen Mitgliedsfirmen geführte Engagement die Möglichkeit gibt, im Falle des Nichtbilanzierens der eingelieferten Saldozettel die Differenz durch Vergleich mit den eigenen Buchungen aufzuklären. Die gleiche Möglichkeit besteht theoretisch für die Kursdifferenzen. Würde die Kontoführung der Liquidationskasse die ausmachenden Beträge pfenniggenau mitführen, so daß auch diese fortgesetzt bilanzieren, so würde sie auch bei den Kursdifferenzen in der Lage sein, jeden Fehler, der den Ausgleich der zu zahlenden mit den zu empfangenden Differenzen verhindert, sogleich zu finden. Das ist nun besonders zu Zeiten eines starken Geschäfts nicht möglich, so daß ein einziger nicht rechtzeitig aufgeklärter Fehler die Skontrierung illusorisch machen würde. Nun sind Fehler im Differenzenskontro durchaus keine Seltenheit, trotzdem heute alle Beteiligten das Engagement nach Firmen getrennt führen und untereinander Firma für Firma mit besonderen Karten abstimmen; aber der nach Firmen aufgeteilte Differenzenskontrobogen bietet der Liquidationskasse eine weitgehende Teilung des Fehlerfeldes und

damit die Möglichkeit, Unstimmigkeiten verhältnismäßig schnell aufzuklären. Aus dem Grunde steht nicht zu erwarten, daß die Liquidationskasse in absehbarer Zeit auf das Differenzenskonto verzichten wird. Das lebende Börsenengagement bleibt also eine notwendige Einrichtung.

Die Führung erfolgt getrennt nach Effektengattungen.

[illegible]

Die zweckmäßigste Form ist die Kartothek, da sie es uns ermöglicht, das zunächst nach Effekten geordnete Material am Termin nach Firmen umzusortieren, wie wir es zur Ermittlung des auf die einzelne Firma entfallenden Saldos gebrauchen. Uebergangsgrundlage ist das Tote Börsenengagement, das durch die Schlußnote auf die Richtigkeit der Uebertragung kontrolliert und durch Einsetzen der Aufgabe ergänzt ist. Die Uebertragungsarbeit und Uebertragungsfehler werden vermieden, wenn ein gummierter Durchschlag der Meldung an die Liquidationskasse auf die Karte aufgeklebt wird, um laufend seine Uebereinstimmung mit dem ebenfalls nach Effekten geordneten Toten Börsenengagements überwachen zu können.

Zur Errechnung der Differenzen zwischen gehandeltem Kurs und Liquidationskurs gibt es zwei Wege: Entweder man überträgt die einzelnen Geschäfte ohne ausmachenden Wert auf das Konto und rechnet nach Festsetzung des Liquidationskurses für jeden Posten die Differenz zwischen Liquidationskurs und gehandeltem Kurs aus mit nachfolgender Saldierung des gesamten Kontos, oder man rechnet jedes einzelne Geschäft zum vollen Wert aus, setzt später den Nominalsaldo zum Liquidationskurs ein und saldiert ebenfalls das Konto.

Der rechnerische Erfolg ist naturgemäß der gleiche. Wir wählen den zweiten Weg, weil wir die ausmachenden Werte zur täglichen Abstimmung brauchen und außerdem in größerem Maße vorarbeiten und so die Arbeit am Termin verringern.

Jeder einzelne Posten wird mit der Ausrechnung im Toten Engagement verglichen, wobei auch die Firmenangaben kontrolliert werden. Die Karten werden, wie bereits erwähnt, nach Effekten geordnet aufbewahrt, weil so laufend die Uebereinstimmung mit dem Toten Börsenengagement leicht überwacht werden kann. Die Ordnung nach Firmen erfolgt erst zur Ermittlung des Differenzenkontros.

B. Kundenseite.

Das Engagement des einzelnen Kunden wird vom zuständigen Korrespondenten notizmäßig mitgeführt, aber nur mit Nominalbetrag, Effektergattung und Kurs des einzelnen Geschäfts. Das eigentliche Kundenengagement ist wie folgt eingerichtet:

Jedes Geschäft wird sofort abgerechnet²⁾ und verbucht. Zu diesem Zwecke werden besondere Durchschläge der Rechnung nach Effektergattungen sortiert und über ein nur memorialmäßig geführtes internes Kunden-Terminkonto maschinell verbucht:

Effekt: Terminkäufe vom					
Nominal	Steueramts-Kto. Haben	Effekten-Termin-Kto. Haben	Provisions-Kto. Haben	Stempel-Kto. Haben	Kunden-Termin-Konto-Soll

Danach werden für jedes Effekt gesondert die oben erwähnten Kursdifferenzen über Kursgewinn-Konto bzw. Maklerdifferenzen-Konto einerseits und Effekten-Termin-Konto andererseits verbucht. Die Bezahlung der Maklerdifferenzen erfolgt zu Lasten und zum Ausgleich des Maklerdifferenzen-Kontos.

Die Durchschläge der Kundenrechnungen werden nach Effekten geordnet in einer Karthothek aufbewahrt. Die für jedes Effekt bestehende Leitkarte nimmt die Endbeträge der Nominalspalte und der Spalte Effekten-Termin-Konto auf. Diese müssen jetzt die gleichen Endbeträge zeigen wie die entsprechende Seite im Toten Börsenengagement. Sind Kompensationen vorgenommen, die nicht über ein Zwischenkonto geführt sind, so wird die Abstimmung jeder Gattung saldenmäßig vorgenommen. Das ebenfalls nach Effekten geordnete Lebende Börsenengagement, das mit der Additionsmaschine zusammengestellt ist, zeigt die gleichen Beträge. Diese Abstimmung zwischen dem Toten Börsenengagement, Lebenden Börsenengagement und Kundenengagement findet täglich statt und gibt uns die Gewißheit, daß alle Posten an jeder Stelle zahlenmäßig richtig festgehalten sind.

Da die memorialmäßige Verbuchung jedes einzelnen Effektenpostens sowieso stattfindet und auch das Tote Börsenengagement fortlaufend zu addieren ist, entsteht als einzige Mehrarbeit die tägliche Addition des „Lebenden Börsenengagements“, die aber mit der Additionsmaschine schnell zu bewältigen ist. Wenn wir unserer Sache sicher sind, können wir uns bei der täglichen Abstimmung auch damit begnügen, die Uebereinstimmung zwischen Kundenengagement und „Totem Börsenengagement“ festzustellen; dann wird das „Lebende Börsenengagement“ nur jeden dritten oder vierten Tag abgestimmt. Falls sich dann doch Fehler eingeschlichen haben,

²⁾ Dies geschieht bereits bei verschiedenen Berliner Großbanken.

ist die Sucharbeit natürlich größer, als bei täglicher Abstimmung. Entscheidend ist jedenfalls die tägliche Uebereinstimmung zwischen Kundenengagement und „Totem Börsenengagement“.³⁾)

Termin - Abstimmung.

I. Etappe.

Nach Uebernahme der letzten Geschäfte sind sowohl im „Toten“ wie im „Lebenden“ Börsenengagement die Nominalbeträge zum Liquidationskurs einzusetzen, da sie so reguliert werden.

Für den Gesamtsaldo jedes Effekts wird ein Saldenzettel ausgeschrieben. Der Nominalbetrag wird zum Liquidationskurs umgerechnet und gelangt so wie jeder beliebige andere Effektenposten über den Kassenverein zur Regulierung. Die Nominalspalte im „Toten“ wie im „Lebenden Börsenengagement“ ist ausgeglichen.

Lieferung im Skontro

Ordnungs-Nr.

an die

Liquidationskasse Aktiengesellschaft

Nominalbetrag:

Effekt:

ausmachender Betrag:
zum Liquidations-Kurs

RM RM

BERLIN, den 192.....

Die Zusammenstellung der in der Wertspalte verbliebenen Beträge (Salden) des Lebenden Börsenengagements zeigt den gleichen Saldo wie das Tote Börsenengagement. Ebenso stimmt hiermit der Wertsaldo des (noch nach Effekten geordneten) Kundenengagements überein, daß in seiner Nominalspalte den gleichen Saldo aufweist wie der für die Liquidationskasse ausgeschriebene Saldenzettel.

Durch Umdispositionen der Kundschaft und andere Umstände (Hereinnahmen zum Report) kämen die letzten Posten nicht schnell genug in das Kundenengagement hinein. Dadurch kann die Ermittlung der Nominalsalden so verzögert werden, daß die prompte Stückbelieferung gefährdet ist. Sobald dies zu befürchten ist, empfiehlt es sich, an Stelle der fehlenden Rechnungsdurchschläge einen Durchschlag des Börsenlappens in das Kundenengagement einzusortieren. Diese Posten werden in der Karte rot eingesetzt (nur Nominalbetrag). So können wir sowohl die Abstimmung des Kundenengagements mit dem Toten Börsenengagement schnell durchführen, als auch den auf jeden Kunden entfallenden Nominalsaldo jeder Gattung ermitteln. Nach Anlieferung der Rechnungsdurchschläge ersetzen diese die Durchschläge der Börsenlappen und es wird die noch fehlende Abstimmung der ausmachenden Beträge nachgeholt.

³⁾ Wenn uns an einer schnellen Ermittlung des ausmachenden Wertes der Terminverpflichtungen des einzelnen Kunden gelegen ist, können wir einen weiteren Durchschlag der Abrechnung lebend geordnet aufbewahren. Dadurch können wir jede Position im Bedarfsfalle schnellstens aufstellen. Eine laufende Positionsrechnung erübrigt sich.

II. Etappe.

A. Börsenseite.

Die Skontrierung der Nominalbeträge zum Liquidationskurs ist erledigt. Es handelt sich jetzt nur noch um die Verrechnung der Differenzen zwischen gehandeltem Kurs und Liquidationskurs, die als Saldo auf den Konten (Karten) der Börsenfirmen verblieben sind. Wir sortieren die bisher nach Effekten geordneten Karten nach Firmen und ziehen bei jeder Firma den Saldo der Salden.

Differenzenskontobogen für die Liquidation-
kasse.

[illegible]

Saldo

zu empfangen:

zu zahlen:

Firma:

Der Saldo der einzelnen Firma wird in den Differenzen-Skontro-
bogen eingetragen, der im Endsaldo den gleichen Betrag ergibt, wie
ihn das Tote Börsenengagement als Saldo der Salden sämtliche Gat-
tungen ausweist.

B. Kundenseite.

Die bisher nach Effekten geordneten Belege werden nach Kunden
umsortiert. Für jedes Effekt wird der auf Depotkonto zu belastende
oder gutzuschreibende Nominalsaldo ermittelt und auf folgenden
Saldenbogen übertragen; ebenso der Saldo der ausmachenden Be-
träge der einzelnen Effektenrechnungen:

Kunde	
Termin	
<u>I. Depot:</u>	
Es sind zu belasten:	
Nominal	Effekt
Es sind gutzuschreiben:	
Nominal	Effekt
<u>II. Konto:</u>	
Es sind zu <u>belasten</u> : RM. Wert	
Es sind zu <u>gutschreiben</u> : RM. Wert	
..... Unterschrift des Engagementführers	

Die Terminregulierung ist also rechnerisch richtig, die einzige
Fehlermöglichkeit sind Kontenverwechslungen. Diese müssen durch
laufenden Vergleich zwischen Totem und Lebendem Börsenengagement
vermieden werden. Sollten sich trotzdem solche Fehler ein-
geschlichen haben, so werden sie auf der Börsenseite durch
die unter den Firmen stattfindende Vorabstimmung auf-
geklärt. Auf der Kundenseite liegt die Kontrolle der vom
Kundenengagement aufgestellten Saldenbogen beim Korre-
spondenten, der seinerseits aus dem von ihm mitgeführten
Engagement jedes Kunden den Nominalsaldo in jedem Effekt gezogen
hat und damit die Angaben des Saldenbogens vergleicht. Den vom

Kundenengagement aufgegebenen Differenzsaldo kann man unbedenklich als richtig hinnehmen. Postenverwechslungen zwischen zwei Kunden beim Saldoziehen sind hier so gut wie ausgeschlossen, da die Belege bereits bei der Ermittlung der vom Korrespondenten als richtig befundenen Nominalsalden nach Kunden geordnet sind. Will man ein übriges tun, so kann man die oben erwähnten nach Kunden abgestellten Rechnungsdurchschläge zur Kontrolle ebenfalls saldieren und hat nun die letzte Gewißheit der Richtigkeit.

Für den Tresor sind folgende Aufstellungen anzufertigen:

Effektengattung:		Termin:	
Kunde A B C D bis X	ex Depot Nominal	in Depot Nominal	
Saldo			
in Übereinstimmung mit dem Saldo des Toten Börsenengagements, zum Liquidationskurs von statt = <u>RM</u>			
über die Bank des Berliner Kassenvereins zu <u>liefern</u> empfangen			
..... Unterschrift des Engagementführers			

Zusammenstellung der Kunden-Salden:

Kunde	Kunde Soll Kunden-Termin- Konto Haben RM		Kunden-Termin- Konto Soll Kunde Haben RM	
A				
B				
C				
D				
E				
F				
G				
bis				
X				

Wir machen Bilanz:

Effekten-Termin-Konto.

Kundenseite

Börsenseite

	Salden der Kunden RM	Effekten zum Liquidationskurs	wir zahlen RM	wir empfangen RM
1. zu belasten 2. gutzuschreiben		Effekt 1 2 3 bis X Saldo des Differen- zenkontros		
Saldo zwischen 1 u. 2 RM		Saldo (wie links) RM		

Buchhaltung (Effekten-Skonto).

Das Effekten-Termin-Konto ist ausgeglichen. Jede Skontrobuchung erübrigt sich. Für Nachschlagezwecke werden die nach Effektergattungen zurücksortierten Rechnungsdurchschläge des Kundenengagements in der Heftmaschine mit Drahtklammern zusammengefaßt und mit dem zugehörigen Memorialbogen aufbewahrt.

Maschinelle Hilfsmittel.

Von den bekannten Hilfsmitteln für die Ausrechnung des Kurswertes sehen wir hier ab und fragen nach den sonstigen maschinellen Möglichkeiten, unsere Arbeit zu beschleunigen und zu erleichtern. Die maschinelle Buchung des Effekten-Memorials wurde schon erwähnt. Für diese in 7 Kolonnen zu leistende Additionsarbeit sind außer der Burrough-Duplex-Maschine die bekannten rechnenden Schreibmaschinen (Mercedes-Elektra, Remington, Smith-Premier, Underwood, Urania-Vega) gut verwendbar.

In der Börsenbuchhaltung ist für die Addition des „Toten“ wie des „Lebenden Börsenengagements“ jede gute Additionsmaschine geeignet.

Am Termin wird man, abgesehen von der täglichen Vorabstimmung zwischen

Totem Börsenengagement
Lebendem Börsenengagement und
Kundenengagement

mit Hilfe der Additionsmaschine, zunächst von Maschinenarbeit absehen, da im Lebenden Engagement die Ermittlung der Nominalsalden auf den einzelnen Karten, ihre Umrechnung zum Liquidationskurs und die Saldoziehung im ausmachenden Wert sicher von einer größeren Zahl von Arbeitskräften schneller bewirkt wird, als mit Hilfe einer doch immer beschränkten Zahl von Maschinen. Außerdem läßt der geringe Umfang der meisten Konten die Maschine sowieso nicht zur vollen Wirkung kommen. Tatsächlich ergeben sich bei

dieser Arbeit auch kaum Schwierigkeiten. Das Fehlerfeld ist eng begrenzt, weil jede Effektergattung für sich abgestimmt wird und so alle Differenzen schnellstens aufgeklärt sind.

Schwierigkeiten ergeben sich erst in der zweiten Etappe, wenn die in sich stimmenden Karten nach Firmen umsortiert werden zur Aufstellung des Differenzkontros. Jeder Fehler in der Uebertragung, Addition, Saldierung oder Saldenzusammenstellung kann bei umfangreichem Material eine erhebliche Sucharbeit verursachen, da keine Teilung des Fehlerfeldes mehr vorhanden ist. Hier sind Maschinen eine wertvolle Unterstützung. Erwünscht ist eine Maschine, die uns die bereits abgestimmten Salden der einzelnen Karten getrennt nach Soll und Haben addiert zur Abstimmung mit der oben erwähnten Aufstellung der Salden des Lebenden Börsenengagements, für jede Firma den Saldo zieht und auch diese Salden wieder getrennt nach Soll und Haben addiert. Die Maschine für das Differenzkontro muß also außer dem Saldierwerk vier Additionswerke aufweisen.

Als leistungsfähigste Maschinen für diese Arbeit sind die Moon-Hopkins-Maschine, der Burrough-Duplex-Subtraktor und die saldierende Buchungsmaschine der National-Registrier-Kassen-Gesellschaft anzusehen, weil sie den Saldo automatisch schreiben. Alle drei Maschinen kommen aber wegen des hohen Preises nur in Frage, wenn sie bereits für andere Zwecke im Betriebe vorhanden sind.

Als zweite Gruppe stehen die oben erwähnten rechnenden Schreibmaschinen zur Verfügung, soweit sie mit Saldiereinrichtung versehen sind. Ihr Nachteil ist die verhältnismäßig geringe Arbeitsgeschwindigkeit. Trotzdem sollte man sie wenigstens zur Nachrechnung heranziehen, wenn sie im Betriebe vorhanden sind. Man teilt die Arbeit nach den sechs Spalten des Differenzen-Skontrobogens auf, läßt manuell vorrechnen und gibt die gerechneten Posten zur Nachrechnung an die Maschine. So wird jeder Fehler schnell gefunden, zumal wir unsere Verkehrsziffern mit der oben erwähnten Aufstellung des Lebenden Börsenengagements abstimmen können.

Die eigentliche Saldierarbeit wird zwar von den reinen Saldiermaschinen (Burrough, Sundstrand, Continental usw.) erheblich schneller geleistet, dafür müssen wir hier auf die gleichzeitige Addition der Verkehrsziffern und der Endsalden verzichten.⁴⁾

Ebenso wertvolle Hilfe wie im Börsenengagement leisten die Maschinen im Kundenengagement.

Bei den Ausführungen über die Verwendung von Maschinen haben wir in erster Linie an größere Betriebe gedacht. Von dem Arbeitssystem als solchem können jedoch alle Betriebe ohne Unterschied der Größe Nutzen ziehen. Wir glauben, daß dies System den einfachsten Weg zeigt, der trotzdem keinerlei Sicherungen vermissen läßt. Leitender Gedanke ist die dauernde Uebereinstimmung zwischen

Totem Börsenengagement
Lebendem Börsenengagement und
Kundenengagement,

⁴⁾ Mit Ausnahme des Burrough-Duplex-Subtraktors.

sowohl in den Nominalbeträgen wie nach dem ausmachenden Wert. Ist diese Uebereinstimmung garantiert, dann entfallen nicht nur viele Kontrollen und Rechenarbeiten, die bei einer isolierten Behandlung jedes Engagements zur Einschränkung der Fehler nötig sind. Auch die Arbeit am Termin selbst verliert ihre Schrecken, denn nicht die auf diese Tage entfallende Sonderarbeit, sondern die bei den bisher üblichen Methoden unvermeidbaren Fehler und ihre Aufklärung haben dem Liquidationstermin bei allen Beteiligten seinen schlechten Ruf eingetragen. Hier durch Beseitigung oder wenigstens Einschränkung der Fehler zu helfen, war der Zweck dieser Ausführungen.

Beiträge zur Geschichte der Bankbuchhaltung.

Von Professor Dr. B. Penndorf, Leipzig.

I. Bankbuchführung im alten Rom.¹⁾

1. Die Bankiers und ihre Geschäfte.

Die Bankiers im alten Rom, die Argentarii, waren ursprünglich Wechsler, die fremde Münzsorten für ein kleines Aufgeld gegen einheimische Münzsorten umtauschten. Die Verkaufsbuden wurden vom Staate erbaut und das Benutzungsrecht an die Argentarii verkauft. Diese Buden lagen an den beiden Längsseiten des Forums²⁾, später in der Nähe des Kastor- und des Janustempels. Die Zahlungen wurden an der Geschäftstafel, der mensa, geleistet, daher hieß der Kassierer auch Mensarius. Später übernahmen sie noch die Abhaltung von Auktionen, die Verwaltung fremden Vermögens sowie das von Griechenland herübergekommene Geschäft der Zahlung durch Wechsel, die permutatio, so daß sie z. B. Geld in Rom annahmen und durch einen anderen Wechsler in Athen auszahlen ließen. Ihnen vertraute man weiter Gelder an, die sie teils als Depositum zur Verfügung der Hinterleger in Gewölben oder eisernen Kästen aufbewahrten oder auf Zinsen ausleihen durften. Für das erste Depositum zahlte der Argentarius keine Zinsen, wohl aber für das zweite, das creditum, weil er darüber frei verfügen konnte.

Nach einzelnen Gattungen geordnet, lassen sich die Geschäfte der Argentarii wie folgt einteilen:

1. Ein- und Verkauf fremder und Umwechslung einheimischer Münzen, wobei der Bankier eine Provision nahm.
2. Gewährung von Zinsdarlehen, Annahme von Geldeinlagen im Depot oder als Zinsdarlehen.
3. Zahlungsleistungen an Dritte auf Ordre des Kunden.
4. Erteilung einer Zahlungsanweisung auf einen auswärtigen Geschäftsfreund an den Kunden (permutatio pecuniae).
5. Zahlungsleistung an einen Dritten auf Ordre des Kunden.
6. Bürgschaftsleistung für den Kunden.
7. Eintritt in eine Schuldverbindlichkeit des Kunden als Mitschuldner.
8. Uebernahme von Schuldverbindlichkeiten des Kunden an Stelle desselben und als Selbstschuldner infolge einer Delegation.

¹⁾ Bei der Darstellung wurde als Quelle vor allem benutzt: Beigel, Rechnungswesen und Buchführung der Römer, Karlsruhe 1904.

²⁾ Daher foro cedere oder abire = bankrott werden.

9. Das Auktionsgeschäft mit Veranstaltung einer Auktion von Vermögensmassen oder Grundstücken für Rechnung eines Kunden.
10. Das Sozietätsgeschäft, wobei der Bankkunde das Kapital und der Bankier seine Geschäftserfahrungen und Verbindungen sowie seine Mühe und Zeit einschießt, während der Gewinn prozentual geteilt wird.

Der Argentarius besorgte zunächst alle Geschäfte, bei wachsendem Betriebe spezialisierte sich die Münzprüfung, und der nummaharius wurde Angestellter des Argentarius. Machte er sich selbständig, so wurde das Sortengeschäft sein Hauptgeschäft. Er konnte auch noch zum Kreditgeschäft kommen, nur das Auktionsgeschäft war ihm nicht zugänglich.

Infolge der großen Summen, die durch die Hände des römischen Bankiers gingen, waren gewisse Sicherungsmaßnahmen erforderlich. Diese bestanden besonders darin, daß die Argentarii Bücher führen mußten, um mit ihnen Beweise zu liefern und schließlich die jeweiligen Gutschrifts- und Belastungsposten im Wege der Kompensation ausgleichen zu können.

2. Die Buchführung.

Leider haben sich keinerlei Reste^{2*)} solcher Bankbücher bis auf unsere Tage erhalten, und wir wissen über die Buchführung der Römer nur das, was Cicero in seiner Verteidigungsrede für den Schauspieler Sextus Roscius und in seinen Anklagereden gegen den Prätor Gaius Verres darüber sagt, neben einzelnen Angaben bei den klassischen Schriftstellern und in den Digesten, dem Hauptbestand des corpus iuris civilis.

Nach diesen Quellen ergibt sich, daß die altrömische Buchführung eine ganze Reihe technische Ausdrücke und auch bestimmte Ordnungsregeln kannte. Die Buchungen selbst waren datiert, kurz gefaßt und gaben den Namen des an der Buchung Beteiligten unter Beifügung des Vatersnamen an. Buchen nannte man scribere oder verstärkt perscribere oder auch ferre und referre. Unter nomen verstand man den Buchposten, nomen facere war buchen, eintragen. Nomen in Verbindung mit expungere bedeutete je nach Umständen, einen Debetposten oder einen Kreditposten löschen oder aufheben.

Das Buch nannte man liber, auch tabulae. Unter tabula verstand man eine einzelne Seite, das Konto wurde mit ratio³⁾ bezeichnet. Tabula accepti war die Debetseite (Einnahme, Soll) und tabula expensi die Kreditseite (Ausgabe, Haben). Doch wurde unter Einnahme und Ausgabe nicht bloß Geldbewegung verstanden, sondern jeder Zuwachs und Abgang, gleichviel in welchen Vermögensbestandteilen, so daß also auch Sachkonten, wie Immobilien, Wertsachen usw. darunter verbucht werden konnten. Der Unterschied zwischen expensa und accepta wurde reliquum, das Ueberschießende, genannt, entspricht also dem heutigen Saldo. Die Ausgleichung selbst hieß pariatio. Der Kreditposten (Gutschrift) in der ratio (Konto) der Gegenpartei (Gläubiger oder Schuldner) hieß expensilatio,

^{2*)} 1875 fand man in Pompeji zahlreiche verkohlte, mit Wachs überzogene Holztafeln des Bankiers Giocondo, die über Einzahlungen und Hinterlegungen berichten.

³⁾ ratio = Vernunft, Ueberlegung, dann vielleicht Verhältnis, Beziehung, später Abrechnung.

der Debetposten (Belastung auf der ratio der Gegenseite) hieß *acceptilatio*. Beide Buchungsposten zusammengefaßt bildeten die *obligatio litterarum* und lieferten vor Gericht vollen Beweis. So ergibt sich eine Buchführung, die in ihrer Technik der heutigen ziemlich ähnlich war.

Die Buchführung fand sich im alten Rom sowohl beim Staat als auch beim Privatmann, und zwar aus steuerlichen Gründen. Die römische Steuerverfassung ruhte auf dem Zensus, d. h. der Schätzung der römischen Bürger nach ihrem Vermögen, die alle 5 Jahre erfolgte. Die Erhebung der Steuer und ihre Verwendung hatte die Staatsbuchführung zur Folge.

Der Zensit hatte neben dem Grundeigentum auch sein gesamtes Mobilienvermögen und seine Außenstände anzugeben. Dies führte zur Anlage von Hausbüchern, in denen die verschiedensten Vermögensbestandteile verbucht wurden. Unter Eid hatte dann der Steuerzahler eine Erklärung abzugeben, daß er in seinen Büchern nichts Falsches eingetragen habe. Nach dem angegebenen Vermögen richtete sich auch der Anteil der Bürger an der Staatsgewalt. Deshalb führte der römische Bürger nicht nur genaue Rechnung über seine täglichen Einnahmen und Ausgaben, sondern auch einen genauen Nachweis über sein Gesamtvermögen. Nur Sklaven und *Filiifamilias*, die kein eigenes Vermögen hatten, führten keine Bücher. Selbstverständlich war die Einrichtung der Bücher nicht bei allen Gruppen der Buchführenden gleich, sie war bei den Kleinbauern sehr einfach, bei den Bankiers dagegen kompliziert.

Die Buchführung der *Argentarii* umfaßte folgende Geschäftsbücher:

1. die *adversaria* (Kladde oder *Primanota*),
2. den *codex accepti et expensi* (Kassenbuch).
3. den *codex rationum* (Kontokorrentbuch).

Die *Adversarien* (Handbücher) entsprachen unserem heutigen Memorial oder Journal und enthielten die Einträge über die einzelnen Geschäftsvorfälle in chronologischer Ordnung. Es ist möglich, daß die Kassengeschäfte sofort in das Kassenbuch eingetragen wurden, dann würden die *Adversarien* nur die Kreditgeschäfte sowie Abschlüsse über Kauf, Verkauf und Abrechnungen enthalten haben.

Die Eintragungen waren formlos, da ja die eigentliche Verbuchung im *Kodex* (Hauptbuch) erfolgte.

Ehe die verbuchten Geschäftsvorfälle aus den *Adversarien* in den *Kodex* (Hauptbuch) übertragen wurden, scheint erst ein Sammeln (Gruppieren) erfolgt zu sein. In welchem Zeitraum dies stattfand, ist nicht ersichtlich. In den Reden Ciceros für den Schauspieler *Roscius* macht er dem Gegner *Fannius* den Vorwurf, daß er das in den *Adversarien* eingetragene nomen des *Roscius* nicht in den *Kodex* eingeschrieben, sondern drei Jahre lang in den *Adversarien* habe stehen lassen, obwohl dessen übrigen Außenstände, also auch die späteren, im *Kodex* an der gehörigen Stelle gebucht seien. Daraus ist zu schließen, daß die Reihenfolge der eingetragenen nomina durchaus chronologisch gewesen ist.

Neben den Adversarien führte der römische Bankier genau wie der gewöhnliche Pater familias ein Kassenbuch für den Barverkehr, den *codex accepti et expensi*, wobei in der *tabula accepti* die Bar-eingänge, in der *tabula expensi* die Barausgänge gebucht wurden, so daß jederzeit der Kassenbestand festgestellt werden konnte.

Das wichtigste Buch des Bankiers war der *codex rationum*, den er für die Privatpersonen führen mußte, die mit ihm in laufender Rechnung standen. Jedem einzelnen Bankkunden wurden namentliche *rationes mensae* (Girokonten) eröffnet. Der Anfangsposten oder Vortragssaldo gründete sich entweder auf einen Kredit, den der Bankier dem Kunden anfänglich eingeräumt hatte, oder auf ein Darlehen oder auf ein Depositum, das der Bankier vom Kunden empfangen hatte und über dessen Verwendung er ihm gegenüber das Kontokorrent zu führen hatte. Für die Einträge in den Kodex kamen folgende vier allgemeine Momente in Betracht:

1. Die Buchungen waren kurz gefaßt.
2. Sie gaben den Namen des Mitbeteiligten unter Beifügung des Vatersnamen an.
3. Diejenigen Einträge, in denen eine von den Mitbeteiligten geschuldete Leistung ausgedrückt war, waren auf den Namen des Betreffenden mit der Präposition „*af*“ abgefaßt.
4. Bei Forderungen mit bestimmtem Verfalltage wurde der Zahlungstag gebucht.

Aus dem *codex rationum* zog schließlich der Bankier seine Bilanz. Die Konten wurden in der heutigen Art durch Saldierung abgeschlossen. Der Rechnungsauszug (*mensae scripturae*) mußte dem Kunden zugestellt werden, der ihn bei Richtigbefund durch das subscribere anzuerkennen hatte. Dies war dadurch möglich, daß die Geschäftsvorfälle sowohl vom Gläubiger als vom Schuldner korrespondierend gebucht wurden. Hatte z. B. der Bankier Titius seinem Kunden Maevius 100 Sesterzen geliehen, so stand in seinem Kassenskodex im Haben: „*Expensum Maevio centum*“, während Maevius in das Soll seines Kassenskodex gebucht hatte: „*Acceptum a Titio centum*“. Dadurch konnte dieser Kodex als Beweismittel im Prozeß dienen. Fehlte dagegen bei einer Partei die sinngemäße Gegenbuchung, so konnte die andere Partei die Einrede der *numerata pecunia* oder der Arglist geltend machen. Die Klage durfte sich nur auf den Saldo beziehen, d. h. was nach gegenseitiger Abrechnung übrigblieb. Neben diesem Privileg genossen die Argentarii noch andere; sie bildeten z. B. eine geschlossene Zunft, da die Aufnahme neuer Mitglieder von der Zustimmung der Vereinigung, dem Kollegium, abhing, dafür bedrohten den unredlichen Bankier aber auch härtere Strafen.

II. Die Buchführung der italienischen Bankiers im Mittelalter.

Aus dem alten Rom haben sich keine Handelsbücher bis auf unsere Tage erhalten, die uns einen einwandfreien Einblick in die damalige Technik der Bankbuchhaltung gestatten, sie finden sich vielmehr erst im Mittelalter in Italien, und zwar in Florenz, Venedig und Genua. Wenn ich mit Genua beginne, so geschieht es, weil wir hier die doppelte Buchhaltung zuerst feststellen können.

1. Genua.

a) Die Geschäfte der Genuesischen Bankiers.⁴⁾

Das Bankwesen entwickelte sich in Genua zunächst aus dem Handwechsel, und zwar war das Recht, Geld zu wechseln, auf den Platz der acht der Stadt gehörigen Banken beschränkt, der Bankverkehr konzentrierte sich auf die noch heute so genannte Piazza banchi. Nach ihren daselbst aufgestellten Wechselbänken führten die Geldwechsler bereits im 12. Jahrhundert den Namen „Bancherii“. Im 14. Jahrhundert wurden sie zum Unterschied von den eigentlichen Bankiers „Bancharoti“ genannt. Eine weitere Entwicklung erfolgte aus dem Warengeschäft, indem die großen Kaufleute ihrem Warenhandel Bankgeschäfte angliederten und schließlich vollständig Bankiers wurden, eine Entwicklung, die wir auch in Deutschland, z. B. bei den Fuggern beobachten können.

Die Bankgeschäfte waren in Genua seit dem 13. Jahrhundert konzessionspflichtig. Die Erlaubnis wurde von dem Offizium mercantie (Handelsgericht) erteilt. Jährlich im Dezember hatte der Bankier einen Eid zu schwören, daß er und seine Gehilfen ihr Amt gewissenhaft ausführen wollten, auch war eine Kautio zu stellen, die z. B. 1403 10 000 £ betrug.

Das Hauptgeschäft bildete die Kassenführung, wobei die Bankiers Depositen annahmen oder Gelder für ihre Kunden einkassierten, über die diese mittels Umschreibung in den Bankbüchern verfügen konnten, sowie durch Ziehung von Wechseln auf den Bankier. Auch gewährten sie Darlehen, besonders zum Betriebe überseeischer Geschäfte. Von Zeit zu Zeit schickten sie sich Abrechnungen über die von ihren gegenseitigen Kunden empfangenen und für sie geleisteten Zahlungen. Ein Beispiel hierfür sei aus dem Jahre 1409 im folgenden gegeben. Die Sprache ist die lateinische, wie auch in den Büchern der genuesischen Bankiers in dieser Zeit. Es zeigt sich auch die Schwerfälligkeit bei Addition der römischen Zahlen, sodann ist das Agio zu beachten, das die Goldstücke (fiorini) den Silbermünzen gegenüber hatten. Die nicht geprägte genuesische Lira hatte 20 solidi (Schilling) oder 240 denar (Pfennige) (wie heute noch in England 1 £ = 20 s = 240 d).⁵⁾ In der ersten Buchung ist das Agio nicht groß, der Kurs ist nur 21 statt 20 ($173 + \frac{1}{20} = 181.13$); im zweiten Posten ist aber das Agio über 50%, nämlich 30.6.

$$\begin{array}{rcl}
 68 & = & 20 \\
 + 34 & = & 10 \\
 + 1.14 & = & \frac{1}{2} \\
 \hline
 103.14 & = & 30\frac{1}{2} = 30.6.
 \end{array}$$

⁴⁾ Die Darstellung beruht auf den ausgezeichneten Forschungen Sieveking's: Genueser Finanzwesen unter besonderer Berücksichtigung der Casa Di S. Giorgio, 2 Bände. Freiburg 1898 und 1899, und: Aus Genueser Rechnungs- und Steuerbüchern. Wien 1909. Ferner wurde benutzt: Besta, La Ragioneria. Band III. Mailand, 2. Auflage 1922.

⁵⁾ libra = das Pfund, abgekürzt lb, später mit einem die Abkürzung andeutenden Striche (li), woraus sich das Pfundzeichen entwickelt hat. Auch Lire, Livre hängen damit zusammen. Die heutige Abkürzung für penny (d) hängt mit denar zusammen, ebenso die deutsche Abkürzung ♂ für Pfennig.

Daneben kommen noch andere Münzsorten vor, wie der englische Nobel, Papstgroschen.

Abrechnung

des Obertus Aymericus in Albenga an Tomas de Castiglione in Genua.

Die (= Tag) XXVIII Jan. in Albigena.

Carissime frater omni debita salutatione premissa mitto vobis rationem de moneta quam solvi et solvere feci banco vostro, prout inferius videbitur; rogo mihi scribatis partitas per ordinem et eam detis gotifredo filio meo.

Die XXIII Aug. Dominus Anthonius Justitianus debet nobis accipiente Johanne de Mayrono in florenis CLXXIII regine per s. XXI lo fiorino lb. CLXXXI s. XIII

Item ea die accipiente dicto Johanne in schutis LXVIII de s. 30 d. 6 lb. CIII s. XIII

Item ea die accipiente dicto Johanne in uno nobile Anglie lb. III s. III

Item ea die accipiente dicto Johanne in florenis XXXIII de grossis Jan. lb. XXXV s.

Item ea die accipiente dicto Johanne in grossis de papia lb. XXVIII

Item pro fl. Jan. ducatis et flo. pc. (?) LXXXXI s. 28 deferente Antonio de Struppa lb. CXXVII s. VIII

Item die XXX Oct. pro domino Christiano Spinulla lb. CXXV

Item die III Jan. pro cathino amerio lb. XXVIII s.

Item die dicta pro nicolao Lamberto lb. XII

Item die XV Jan. pro Thoma Lamberto lb. XXII

Item die XIII Jan. pro Calloto iordano lb. XXX

Item die XXII Jan. pro domino Bartholomeo de Mari lb. CXXV.

Item ea di pro Conradino Gofredo lb. L.

Summa lb. DCCCLXXII s. XVIII

restant ad habendum lb. CXXVII s. II

Obertus Aymericus.

Aber auch die Kontoform, bei der sich Soll- und Habenposten gegenüberstehen, wurde bei Abrechnungen bereits in dieser Zeit angewendet, wie ein Beispiel aus dem Jahre 1373 zeigt.

MCCCLXXIII die . . .

Ratio nostra debet nobis pro scoto de mensibus novem ad rationem de d° VI pro mense d° LIII

Item pro rauba et certis alliis avariis in summa d° XXXX

Item pro Johanne Dardella et sociis quas sibi d'missus in diversis partitis d° I CCLXXXII t.° III

Summa d° II CCCLXXVIII

Item in ratione de pec VIII velutorum

Item in ratione pannorum de auro pec. II d° . . .

Item in ratione de petiis XXII bodrachinorum d° CC.

Item in Johanne de mari et sunt pro uno cambio facto cum eo d° CC

Summa d° II CCCLXXVIII

Neben dem Depositen- und Giroverkehr wurde auch das Kreditgeschäft gepflegt, zunächst im Kontokorrentverkehr. Hierzu bringt Sieveking folgendes Beispiel:

Der Erzbischof Jakob Fieschi hatte sich bei dem Bankier Antonius Fieschi rationes currentes (laufende Rechnung) eröffnen lassen. Er brauchte nicht persönlich sein Geld zur Bank zu tragen oder sich Geld von da zu holen, sondern konnte dies durch seinen Faktor besorgen. Beim Tode des Erzbischofs ergab sich, daß er seinem Bankier in dem Cartular (Bankbuch) von 1397 100 £ 17 s schuldig geblieben war. Die Erben versuchten, die Schuld zu bestreiten, indem sie die Glaubwürdigkeit des Bankbuches anzweifelten, allein das Officium mercantie verurteilte sie auf Grund des Bankbuches.

Die Eintragungen in das Buch des Bankiers hatten ursprünglich nur Beweiskraft zugunsten seiner Gläubiger gegen ihn und untereinander, sofern kein Schuldschein vorhanden war. 1413 gab ein Gesetz solchen Eintragungen auch prozessuale Beweiskraft zugunsten des Bankiers.

Ein Beispiel eines Schuldscheins eines Bankiers aus dem Genueser Staatsarchiv vom Jahre 1375 sei im folgenden gegeben. Der Bankier B. de Camulio bescheinigt, 400 £ empfangen zu haben und im nächsten Juli zurückzuzahlen, so wie es in seinem Bankbuche (*cartulario banchi*) gebucht ist. Als Sicherheit (Kautelen) gibt er seine eigenhändige Unterschrift, hat in seinem Gewölbe für den Wert Güter verpfändet, und verpflichtet sich, seine jetzigen und zukünftigen Güter zu verpfänden.

„Ego Bartholomeus de Camulio banherius confiteor tibi Jacobo (M)anescarcho quondam Petri me tibi dare et solvere debere in Kal. Jullii proxime venturis libras quadringentas Jan sive lb. CCCC prout in cartulario banchi mei dicti Bartholomei continetur et ad cautelam pro tuo pignore habeo in volta mea tot fustaneos qui sunt in valore dictorum denariorum.

Et ad cautelam manu mea ut supra scripsi Bartholomeus de Camulio banherius et ad cautelam quantum pro supradictis omnia bona mea habita et habenda tibi pignori obligo.“

Um die Kreditgeschäfte von den Zahlungsgeschäften zu trennen, teilte der Bankier sein Buch in zwei Teile, wovon der eine die rationes ad numeratum (gewissermaßen Scheckkonten), der andere die tempora (Kontokorrentkonten) enthielt.

Das Wechselgeschäft spielte eine nicht unbedeutende Rolle. Zwar fehlte das Diskont-Geschäft, da das Indossieren erst im 17. Jahrhundert üblich wurde, aber man benutzte den Wechsel zur Remittierung von Geldern und zur Schaffung von Kredit. Auch hier sei ein Beispiel gegeben, wobei es sich um einen Wechsel aus dem Jahre 1375 handelt, den Sieveking im Staatsarchiv von Genua gefunden hat.

„Domino Petro Dardella dentur Janue (= Genua), prima de d^o CC. In Christi nomine MCCCLXXV die XIII octubr's in Sibill'a.

Domino Petro Dardella Johannes Dardella salutem in domino. Per istam primam solvatis domino Conrado de Spinolis libras trecentas sive lb. CCC in mensibus duobus ista vobis apresentata, et sunt pro d^o CC quas hic recepi a Luciano Squarzaffico, ad dicto faciatis bonum pagamentum.“

In heutiger Form würde der Wechsel lauten:

Sevilla, den 14. Okt. 1375

£ 300.

Zahlen Sie für diesen Primawechsel an Herrn Konrad von Spinolis 300 £ 2 Monate nach Sicht.

Sie sind für 200 Golddukaten, die ich hier von L. Squarzaffico erhalten habe. Macht ihm gute Zahlung.

Johannes Dardella.

Herrn Peter Dardella,
Genua.

Der Präsentant hatte den Wechsel dem Bezogenen (Peter Dardella) vorzuzeigen, der nach Genueser Recht innerhalb 24 Stunden erklären mußte, ob er den Wechsel einlöse. Wollte er zahlen, so hatte er sein Akzept auf den Wechsel zu setzen. Wurde die An-

nahme verweigert, so wurde durch den Notar Protest aufgenommen und der Wechsel an den Aussteller zurückgeschickt.

Eine Sonderstellung nahm in Genua die Casa di San Giorgio, die Georgsbank, ein, die 1408 ins Leben getreten war und hauptsächlich die Aufgabe der Staatsschuldenverwaltung hatte; für Private erledigte sie nur Depositen- und Girogeschäfte. Sie hat Sieveking zum Gegenstand eines eingehenden wissenschaftlichen Studiums gemacht.

b) Die Buchführung der genuesischen Banken.

Die Rechnungsbücher der Georgsbank sind uns erhalten und füllen ganze Säle des Genueser Staatsarchivs. Dazu kommen noch die Bücher der genuesischen städtischen Finanzverwaltung, der *Massaria communis*, die seit 1340 vorhanden sind und vollständig die doppelte Buchhaltung aufweisen. Sieveking bezeichnet die doppelte Buchhaltung als genuesische Erfindung. Bereits 1320 erfahren wir, daß das Hauptbuch der Kommune *ad modum cartularii banchi* (nach Art der Bankbücher) zu führen war, die Buchhaltung der Bankiers diente also als Vorbild für die Buchhaltung der städtischen Finanzverwaltung. Die Bankbücher haben sich in Genua aus den letzten Jahrzehnten des 14. Jahrhunderts erhalten, sie sind aber einfache Kassenbücher, bei denen links die Eingänge, rechts die Ausgänge stehen. Die Kasse wurde als Schuldnerin des Geschäfts aufgefaßt: *Capsia nostra debet nobis*, während die Auszahlungen ihr gutgeschrieben werden, z. B. *Recepimus in Damiano Squarzaificio ipso accipiente*.

Bei der Bank S. Giorgio, deren Bücher erst seit 1408 vorliegen, finden wir schließlich ein wirkliches Hauptbuch einer Depositenbank. In ihm war das wichtigste Konto das Kassenkonto, daneben finden wir Konten der Debitoren und Kreditoren. Einer Belastung der Kasse entsprach eine Gutschrift in dem Konto eines Kunden, einer Gutschrift des Kassenkontos entsprach eine Belastung des Kundenkontos.

Hatte anfangs jährlich ein Bankbuch genügt, so mußten seit 1424 zwei, seit 1428 jährlich drei umfangreiche Bücher geführt werden. Neben dem Hauptbuch bestanden noch *Manuale*⁶⁾. Hierfür ein Beispiel aus dem Jahre 1408. Zuerst das Memorial.

Die XXVII marcii

Bartheolomeus de Mari pro Frederico de Promontorio massario et Francisco Justitiano socio lb. XXXVII s. X.

Die XXX marcii

Bartholomeus de Mari pro Mateo de Castelletto ad complementum librarum I pro Johanne de Podio lb. XXV.

Die IIII aprilis

Bartholmeus de Mari pro Petro de Mari lb. LXII, s. X.

Die VIII maii

Bartholmeus de Mari pro Vincentio Ihavario lb. CXX, s. XII d. I.

Die XXII septembris

Albertus Grillus pro Bartholomeo de Mari in soluzione cambii de Sibia lb. CCXXXXVI s. XVI d. VII.

⁶⁾ 1460 wurde angeordnet, daß kein Posten in das Hauptbuch eingeschrieben werden dürfe, der vorher nicht im Journal gebucht ist, non liceat aliquam partitam in libro scribere, que prius scripta non fuerit in manuali.

Die entsprechenden Buchungen im Cartularium (Hauptbuch) haben folgenden Wortlaut:

Die XXVII marcii Bartholomeus de Mari debet nobis pro Francisco Justitiano et socio massariis in CCLVI (= Seitenzahl des Journals) lib. XXXVII, s. X.

Item die XXX marcii, accipiente Mateo de Casteletto, et sunt pro Johanne de Podio ad complementum librarum L in capsia in CLXXVIII lib. XXV.

Item die IIII aprilis pro Petro de Mari in CCCCLXXXV lib. LXII, s. X.

Item die VIII maii pro Vincentio Ihavario in DLXXXVIII lib. CXX, s. XII, d. I.

Recepimus die XXVII maii in Martino de Mari in CCCCXXII

lib. CXXV.

Item die VIII maii in sua ratione temporum in DCXIII

lib. CXX, s. XII, s. I.

Item die XXI iulii in ratione temporum in DCXIII lib. XVI.

Item die XVIII septembris in Alberto Grillo et de eo in Johanne de Nairono in CCCXXXII lib. C.

Item die XXII septembris in Alberto Grillo in XVII lib. CCXXXXVI, s. XVI, c. VIII.

Die Bücher wurden revidiert und jeder geprüfte Posten von den sogenannten Pontatores (Punktatoren) mit einem Zeichen versehen. Die Bücherrevisoren bekamen für jeden von ihnen durchgesehenen Band nur 10 Schillinge, aber außerdem 10% (2 s pro libra) für jeden von ihnen aufgedeckten Fehler. (!)

Aus späterer Zeit wissen wir, daß die Depositenkassen der Georgsbank im Jahre zwei Monate schlossen, um ihre Bücher revidieren zu können.?)

Schwierig scheint sich der Abschluß der Bücher gestaltet zu haben. Da jedes Jahr neue Bücher eröffnet werden mußten, ergab sich auch ein jährlicher Abschluß.

Bereits im ersten Jahre des Bestehens (1408) wurde eine Bilanz der Debitoren und eine solche der Kreditoren aufgestellt, die miteinander verglichen wurden. Wenn das Billantium creditorum mit 54 295 lb. 14 mit dem Billantium debitorum nicht übereinstimmte, so lag es daran, weil ein Posten von 5 s 2 d vergessen und ein Irrtum von 10 s 7 d entstanden war.

$$\begin{array}{r} (54\ 294\ .\ 18\ .\ 3 \\ + \quad \quad 5\ .\ 2 \\ + \quad \quad 10\ .\ 7 \\ \hline 54\ 294\ .\ 33\ .\ 12 \\ = 54\ 295\ .\ 14\ .\ —) \end{array}$$

Im folgenden sei die Bilanz des Bankbuches von 1408 dargestellt:

die II Jan.

Billantium creditorum debet nobis inbillantio debitorum in CXIII

lb. LIIII CCLXXXXV s. XIII

die primo Januarii MCCCCVIII.

Billantium debitorum presentis cartularii de MCCCCVIII debet nobis pro alia sua ratione in CXI lb. LIIII CCLXXXIII s. XVIII d. III pro restitutionibus in DXXXIII

s. V d. II

lb. LIIII CCLXXXXV s. III d. V

Error s. X. (VII d!)

Recepimus die II Jan. in ratione superius (Billantii creditorum presentis cartularii anni presentis)

lb. LIIII CCLXXXXV s. XIII d. I

Recepimus die II Jan. in Billancio creditorum in CXII

lb. LIIII CCLXXXXV s. XIII.

?) Benedetto Cotrugli forderte 1458 ein Sabbathjahr. Jedes siebente Jahr sollte der Kaufmann ausruhen und die Zeit zum Abschlusse seiner Bücher benutzen.

Wesentlich früher, 1340, läßt sich die Anwendung der doppelten Buchhaltung in der Buchhaltung der städtischen Finanzverwaltung nachweisen, in deren Büchern sämtliche Einnahmen und Ausgaben der Genueser Kommune verrechnet wurden. Jedes Geschäft wird doppelt auf einer Soll- und auf einer Haben-Seite verzeichnet, gegenüber wird die Tilgung der betreffenden Verbindlichkeiten gebucht, so daß sich beide Seiten ausgleichen. War eine Seite voll, so wurde der Rest des Kontos auf eine andere Seite übertragen und dort weiter verrechnet (Recepimus oder Debet nobis in alia ratione).

Jeder Geschäftsvorfall wurde zunächst in chronologischer Weise in ein Manuale eingetragen und von hier aus in das alphabetisch geordnete Hauptbuch übertragen.

Als Beispiel sei zunächst ein Personenkonto des G. Vacha gegeben.

MCCCXXXX die VII novembris
Guillielmo Vacha notarius debet
nobis pro Commune Janue unde
nobis in isto in CXXXXII
lib. CXII, s. I.

carte XXIII
MCCCXXXX die VII aprilis
Recepimus, accipiente Andrea de
Castellione castellanus castelli
Arcule in ratione unde nobis in
CXXXXVII lib. XXII, s. I.
Item ea die in Dominico de
Garibaldo unde nobis in XIII
lib. LXXXX, s. —
Summa lib. CXII, s. I.

Das Buch der Finanzbeamten von 1340 enthielt aber auch Sachkonten, wie Pfefferkonto, Seidenkonto, Wachskonto usw. Hiervon sei als Muster das Konto Pfeffer angegeben.

Wir sehen links den Einkaufspreis für 80 Zentner Pfeffer, die die Kommune von Venciguerra Imperialis zum Preise von 24 lb. 3 s erhalten hatte ($80 \times 24\frac{1}{2} = \text{L. } 1940$), sowie die Kosten für Wiegen, Verpacken uws. Rechts stehen die Einnahmen aus dem Verkauf des Pfeffers. Dabei wurde unter Einkaufspreis verkauft, nämlich zu 22.10 und 22.14.6, so daß sich ein Verlust (damno) von 149 lb 12 s ergab, der zum Ausgleich als letzter Posten der Habenseite erscheint und dann auf das Verlust- und Gewinnkonto übertragen wurde, auf das Konto: Proventus.cambii (Wechselgewinne) et damnum de rauba vendita. Dem Gewinne aus Wechseln stehen also die Verluste an Waren gegenüber.

Dieses Beispiel zeigt uns deutlich, wie schon 1340 die doppelte Buchhaltung in Genua angewendet wurde:

MCCCXXXX die VII marcii
Piper centenaria LXXX debent
nobis pro Venciguerra Imperiali
unde nobis in VIII et sunt pro
centenario Δ γ δ ϵ ζ η θ ι κ λ μ ν ξ $\omicron$ π ρ σ τ υ ϕ χ ψ ω
lib. MDCCCXXXX s.

Censarius Luchas Donatus.

Item die XVII marcii pro laboratoribus et sunt pro avaria dicti piperis de ratione Paschalis de Furneto unde nobis in VIII
lib. —, s. XIII.

carte LXXIII.
MCCCXXXX die XXII marcii.
Recepimus in vendea de centariis dicti piperis in Joanne de Franco de Florentia, et pro eo in ratione Cristiani Lomellini, unde nobis in III lib. CCXXXII, s. V. et sunt pro lib. XXII, sol. XIII, d. VI ad numeratum.

Item die XXX marcii in vendea de centenario uno piperis in Iachobo Maria de Querio, et pro eo in ratione Anthoni de Recho notarii, unde nobis in XIII pro lib. XXII, s. X.

lib. XXII s. X.

Item die VIII aprilis pro certis
avariis dicti piperis de ratione
avarie unde nobis in LXXIII
lib. I, s. X, d. X.

Summa libre MMLXXIII s. IIII.

Item die VII novembris in dampo
centenariorum LXXXIV

et libr. XII $\frac{1}{10}$ dicti piperis in
ratione proventuum in isto in
XXXVII lib. CXXXVIII, s. XII.

Summa libre MMLXXIII s. IIII.

(Fortsetzung folgt.)

Der industrielle Hypothekarkredit.

Von Erich Dachs, Berlin.

Fortsetzung.

IV.

In richtiger Erkenntnis der mit Staatsinterventionen verknüpften Bedenken machen sich neuerdings Bestrebungen geltend, die Kreditversorgung der betreffenden Industriezweige ohne Garantie der öffentlichen Hand und auch ohne Inanspruchnahme öffentlicher Mittel in die Wege zu leiten. Wegweisend für diesen Plan waren die in den letzten Jahren in der Großindustrie erfolgten Zusammenschlüsse zu Interessengemeinschaften oder durch völlige Fusion zu Trustgebilden, deren letzte Ursache gleichfalls stets der Zwang war, Kapitalbedarfsdeckungsfragen zu regeln. Naturgemäß kann es sich für Unternehmungen der Mittel- und Kleinindustrie kaum um ähnliche Zusammenschlüsse handeln, für sie ist allein die Vereinigung auf genossenschaftlicher Grundlage durchführbar. Da aber der Beitritt sämtlicher industriellen Betriebe irgendeines Bezirkes, kapitalstarker wie -schwacher, risikoarmer wie stark risikobehafteter nicht zu erreichen ist, dürften diese Genossenschaften in der Hauptsache ein Konglomerat der schwächsten, risikoreichsten Werke, welche anderwärts Mittel nicht erhalten, darstellen. Aus ihrer Zweckbestimmung ergibt sich auch, daß sie nicht kapitalausgleichende Funktionen zwischen den Genossen ausüben wollen — sämtliche Betriebe suchen ja Kredit! —, sie wollen allein durch ihre Organisationsform eine noch breitere Garantiebasis für auf dem Kapitalmarkte aufzunehmende Gelder schaffen, als dies bei den Industrieschaften (abgesehen von der Staatsgarantie) erreicht ist: Neben den dinglichen Sicherheiten (Hypotheken) haftet die Genossenschaft mit ihrem Vermögen, ihren Forderungen aus den Geschäftsanteilen und den evtl. Haftsummen der Genossen.

Eine solche industrielle Genossenschaft besteht bereits in der in Weimar im Februar 1926 vom „Verband der Mitteldeutschen Industrie“ gegründeten „Kreditgenossenschaft der Mitteldeutschen Industrie, e. G. m. b. H.“ Soweit bekannt geworden ist, hat die schon erwähnte Thüringische Landeshypothekenbank ihr für die notwendigen ersten Kreditgewährungen langfristige Beträge als einheitliches Darlehen gegeben. Das Mag. d. Wirtsch. (1927 I, 131) will wissen, daß diese Kredite nicht billiger, sondern noch teurer als deutscher Bankkredit für Firmen von gleicher Betriebsstruktur sind.

Im großen ganzen scheint dieser Versuch rein genossenschaftlicher Organisation des Industriekredits fehlgeschlagen zu sein, denn bisher hat die festgesetzte Teilhaftung nach Geschäftsanteilen dem Kapitalmarkte nicht die Sicherheit gewährt, daß die Aufnahme einer Inlands- oder Auslandsanleihe selbständig hätte erfolgen können. In neuester Zeit ist sogar eine weitestgehende Annäherung an öffentliche Institute erfolgt. Die Genossenschaft hat sich scheinbar mit Erfolg bei der Thüringischen Staatsbank wegen der Gewährung eines verhältnismäßig geringen Anteils aus den Mitteln der durch die Landesbankenzentrale beschafften Industrie-Auslandsanleihe verwandt, an welcher auch die Thüringische Staatsbank unterbeteiligt ist.

Diskutiert wird z. Zt. wieder, ob und inwieweit auch die Sparkassen für die Gewährung von Industrierealkrediten herangezogen werden können. Naturgemäß kommt für sie hauptsächlich langfristige Kapitalanlage in Betracht, und auch in der Vorkriegszeit hatten sie bis 60% ihrer Aktiva in Hypotheken angelegt. Auf den letzten Sparkassentagungen ist nun verschiedentlich die Forderung aufgestellt worden, wieder mindestens 40% der Einlagen langfristigen Darlehensgesuchen zugänglich zu machen und auch die Mittel- und Kleinindustrie dabei zu berücksichtigen.

Im Rheinland und in Westfalen trug sich der Provinziallandtag mit dem Plane, eine Spezialanleihe ohne öffentliche Bürgschaft, die allein durch Industrieb hypotheken gedeckt sein sollte, aufzunehmen. Die hieraus fließenden Beträge sollten über die örtlichen Sparkassen den Industriellen vermittelt werden. Wenn schon nach den Erfahrungen der andern Inlandsanleihen kaum mit der Möglichkeit der Aufnahme solcher Emission durch den Markt gerechnet werden kann, so ist eine Hineinziehung der Sparkassen in das risikoreichste Darlehensgeschäft, die Industriekreditgewährung, unbedingt zu verwerfen, solange die Industrieb hypotheken nicht den landwirtschaftlichen und städtischen Hypotheken auf Haus- und Grundbesitz ebenbürtig sind.

V.

Das letztere aber kann sehr wohl erreicht werden. Ein großer Teil der den industriellen Hypotheken anhaftenden Risiken läßt sich ausschalten. Mit dem Begriff des Risikos ergibt sich die Möglichkeit der Risikoversicherung als eine Umwandlung noch nicht eingetretener Verluste in tatsächliche Kosten. Schon von jeher verlangen alle Hypothekarkreditinstitute, so auch die Industrieschaften, vom Darlehensnehmer eine vollständige Versicherung der beliebigen Werte. Bisher waren aber solche Versicherungen nur reine Unfallversicherungen, d. h. nur die Gefahren plötzlichen Unterganges oder unvorhergesehener Wertminderung der Unterlagssache wurden ausgeschaltet, bei Industrieunternehmungen in der Weise, daß Teile des Betriebes gegen einzelne Spezialgefahren versichert wurden. Durch die Feuerversicherung, die Maschinenbruch-, die Einbruchsdiebstahlversicherung usw. konnte man aber günstigstenfalls nur die Substanz an sich erhalten, nicht aber ihren der Beleihung zugrunde gelegten Wert. Deshalb gewährten diese Versicherungsformen gerade für die Beleihung industrieller Anlagen nur in ganz geringem Maße Schutz;

denn alle bei der Industrie besonders ausgeprägten Risiken, die rapide Entwertung der Anlagen, die erheblichen Krisen- und Konkurrenzrisiken, bestanden trotz dieser Schadensversicherungen weiter.

Viele Unternehmungen suchen diesem Wertschwund selbst zu begegnen. Sie schaffen sich in Form der Selbstversicherung aus den jährlichen Gewinnrückstellungen durch richtige Abschreibungen die sogen. Erneuerungs-„Fonds“. Das bedeutet aber keineswegs, daß diese zurückgestellten Beträge nach Art einer Kautions zu einem besonders verwalteten Vermögen vereinigt, daß sie etwa in festverzinslichen Papieren oder Hypotheken angelegt werden, um auf diese Weise den eigenen Betriebsgefahren nicht ausgesetzt zu sein. Regelmäßig stellen diese Fonds nichts weiter als rein rechnungsmäßige Passivkonten dar, welche lediglich den entsprechenden Gegenwert auf der Aktivseite binden und dessen Verteilung als „Gewinn“ verhindern sollen. So bilden diese jeweilig für spätere Erneuerungen zurückgestellten Abschreibungen nur eine zeitweilige Vermehrung des Betriebsvermögens. Auch langen bei plötzlich eintretenden größeren Schäden die angesammelten Fonds meist nicht aus, da eine bei gesonderter Anlage zu erzielende automatische Steigerung durch Zinseszinszuschläge — wie bei der Fremdversicherung — nicht erfolgt.

Ganz anders ist es mit der Fremdversicherung. Das Versicherungswesen bietet jetzt die Möglichkeit, auch das Abnutzungsrisiko und die Gefahr des Rückständigwerdens der Anlage infolge technischer Verbesserungen durch Abschluß der sogen. Sachlebensversicherungen zu erfassen. Den Versicherungsnehmern sollen nicht, wie bei der bisherigen normalen Schadensversicherung, für einen mehr oder minder plötzlich und zufällig sich einstellenden Geldbedarf Mittel sichergestellt werden, vielmehr soll ihnen ein Äquivalent für die allmählich sich vollziehende, bestimmt zu erwartende Wertminderung gewisser Vermögensobjekte geboten werden.

Die Sachlebensversicherungen werden bisher von nur einer Gesellschaft, der „Hauslebens-Versicherung - A. - G., Berlin“ in folgenden Arten übernommen:

Die Hauslebensversicherung ersetzt während der Versicherungsdauer alle lebenswichtigen Reparaturen (Dachschäden, Schwamm, Risse, Rohrleitungsbrüche, Feuchtigkeit, Grundwasser, Senkungen). Durch Zusatzversicherung kann das Gebäude auch gegen Schäden an Fassaden, Heizung und Warmwasseranlagen, an Treppenfluren, Hauseingängen, Dielen usw. versichert werden. Hierdurch ist die planmäßige Erhaltung und Erneuerung der versicherten Grundstücke erreicht.

Die Universal-Maschinen-Versicherung gewährleistet die Erhaltung der gesamten maschinellen Anlagen. Nicht nur Bruchreparaturen, sondern auch alle Kosten infolge von Abnutzung und Entwertung deckt sie. Auch bei technischer Ueberholung und Unwirtschaftlichkeit der versicherten Maschinen leistet sie im Umfange der technischen Schadensreserve Ersatz.

Neben diesen beiden besonders für den Realkredit wichtigen Versicherungsarten kommen noch zur Anwendung: die Mobiliarlebensversicherung und die Fahrzeuglebensversicherung.

Bemerkenswert ist, daß die Sachlebensversicherungen abgeschlossen werden können für den Neuwert oder für den Zeitwert bei Versicherungsabschluß, während die auf Grund einer Feuerversicherung auszahlbare Versicherungssumme von Jahr zu Jahr entsprechend der Entwertung abnimmt und somit höchstens dem jeweiligen Zeitwerte entspricht.

In ihrer Gesamtheit können die Sachlebensversicherungen wohl als Werkerhaltungsversicherung bezeichnet werden. Aus dieser Tatsache ergeben sich für den industriellen Realkredit ganz neue Perspektiven: da jedes Unternehmen, sofern es die Prämie herauswirtschaften kann, in der Lage ist, seine Anlagen gegen Abnutzung und Entwertung zu schützen, sind auch die darauf ruhenden Hypotheken gleichmäßig gut fundiert. Durch den Versicherungsabschluß tritt hinter die Kreditfähigkeit des Kreditnehmers die Finanzkraft der Versicherungsanstalt. Nicht nur der Betrieb, auch die Hypothek ist versichert. Deshalb könnte auch die Beleihungsgrenze erhöht, die Beleihungsdauer verlängert werden. Jeder Hypothekenschuldner kann dafür sorgen, daß er am Rückzahlungstermin seiner Hypothek im Besitz der dazu notwendigen Mittel ist, indem er die Versicherungsdauer der Laufzeit der Hypothek anpaßt, so daß also die Versicherungssumme am Rückzahlungstage auszahlbar ist. Bei vorzeitiger Rückzahlung oder bei Amortisationshypotheken besteht die Möglichkeit, beim Versicherer Vorauszahlungen auf die Versicherungssumme (Darlehen) gegen hypothekarische Eintragung zu erhalten, wodurch die Hypothek nach und nach von der Versicherungsgesellschaft übernommen wird und somit wiederum der endgültige Tilgungstermin mit dem Versicherungsablauf zusammenfällt. Dadurch, daß bei Aufnahme der Versicherung der Zustand und Wert der Gebäude unter Berücksichtigung ihres Verwendungszwecks sachverständig festgestellt wird, daß während der Versicherungsdauer durch die Gesellschaft eine ständige Ueberwachung und Kontrolle in bezug auf die bauliche Beschaffenheit und Bewirtschaftung erfolgt, bietet schon die Versicherungspolice eine gut fundierte Wertgrundlage; sie kann deshalb, ähnlich wie Lebensversicherungspolice, beliehen werden.

Sofern sich die Versicherungsprämien ungefähr in der Höhe normaler und durchschnittlicher Reparatur- und Erneuerungsausgaben halten — sie stellen ja nur eine planmäßige Zusammenfassung der ohnehin für die Erhaltung und Ersatzbeschaffung zu machenden Ausgaben dar —, kann man wohl behaupten, daß nur diejenigen Betriebe erhaltungswert sind, welche die Prämie herauswirtschaften.

Vielleicht lassen sich noch künftig Wege finden, den immer noch bestehenden Krisengefahren durch Krisenversicherungen zu begegnen. Die bisherigen Konjunkturforschungen beweisen, daß die gleichmäßigen Wellenbewegungen des Wirtschaftslebens im voraus berechnet werden können, aber auch, daß die Krisen keineswegs Universalcharakter für die Wirtschaft haben. So könnte denn tatsächlich ein Risikoausgleich zwischen den von Krisen betroffenen

und nichtbetroffenen Betrieben erfolgen. Daß die Unternehmungen in Anbetracht der langen Konjunkturperioden sich vielleicht auf längere Zeit der Versicherung gegenüber binden müßten und ähnliche Bedenken, sind keine Verneinung dieses Gedankens überhaupt.

So ergäbe sich dann die Auslese der kreditwürdigen Betriebe bereits aus der Tatsache der verschiedenen Prämienhöhe: je höher das Risiko, je höher die Prämie. Der den Hypothekenbanken zu zahlende Darlehnszins wäre für sämtliche Schuldner gleich, für die Industrie auch nicht höher als für die Landwirtschaft und den städtischen Grundbesitz. Die Bestrebungen, besondere Industriekreditinstitute zu schaffen, wären überflüssig, denn neben dem Bauerngut und dem Wohnhaus wäre die Fabrik ein gleichwertiges Objekt.

VI.

Zusammenfassend läßt sich sagen, daß im Augenblick die Hypothekarkreditaufnahme noch mit so vielen Schwierigkeiten, Mühen und Unannehmlichkeiten verbunden ist, daß sich viele Betriebe auf die kurzfristigen Bankkredite zu beschränken suchen. Zudem gewinnt die ständig fortschreitende innere Beruhigung und die wachsende Solidität auch mittlerer und kleiner Werke diesen das Vertrauen der Banken wieder. Eine Bestätigung dafür sind die in den letzten Wochen abgeschlossenen Großbankanleihen, die größtenteils der Umwandlung kurzfristiger in langfristiger Kredite dienen sollen. Vielleicht büßt auf diese Weise das immer wieder aufgeworfene Problem der Hypothekarkreditgewährung an die mittlere und kleine Industrie bald viel von seiner Aktualität ein.

Kleine Beiträge.

Die betriebswirtschaftliche Theorie des Bezugsrechts.¹⁾

Von Prof. Dr. Kalveram.

Eine Buchbesprechung.

Die bisherigen Abhandlungen über die bei Gewährung von Bezugsrechten auftretenden wirtschaftlichen Fragen sind in zwei Gruppen zu scheiden: in wissenschaftliche und solche, die, für die Hand des Aktionärs bestimmt, lediglich eine populäre Einführung in die Wertrechnung geben wollen. In letzterem Sinne sind zu bewerten: Nertinger: „Was muß der Aktionär vom Aktienbezugsrecht wissen?“ Stuttgart 1923; Gwinner: „Das Bezugsrecht“, Berlin 1925; Granichstaedten-Czerva: „Das Bezugsrecht auf Aktien und seine Bedeutung für den Aktionär“, Hammerschlag: „Bezugsrecht und Steuer“, Wien 1291. Die wissenschaftlichen Abhandlungen sind wiederum zu gliedern in solche, die im Rahmen einer Untersuchung über einen betriebswirtschaftlichen Gesamtfragenkomplex einen kurzen Ueberblick über die Theorie des Bezugsrechts geben

¹⁾ Von Prof. Dr. H. Sommerfeld. Verlag C. E. Poeschel, Stuttgart 1927.

(Schmalenbach: „Finanzierungen“, Leipzig 1925; Leitner: „Wirtschaftslehre der Unternehmung“, Berlin und Leipzig 1926) und in Darstellungen in wirtschaftswissenschaftliche Zeitschriften, in denen meist die Lösung von Spezialfragen angestrebt wird (Böttcher: „Das Bezugsrecht“, Z. f. hw. F., Jahrgang 1912; ebenda, Jahrgang 1920, Mahlberg: „Bilanzkurs und Bezugsrecht“, Kalveram: „Das Bezugsrecht“ in Bankwissenschaft, Jahrgang 1927, Heft 4; Theisinger: „Bezugsrechtsberechnung vom Ertragswert“, Bank-Archiv, 26. Jahrgang; Köhler: „Der Wert des Bezugsrechts“, Bank, Jahrgang 1922 u. a.). Unter diesen sind besonders die Aufsätze von Mahlberg und von Theisinger von erkenntnistheoretischem Wert. Die Arbeit Theisingers hat darüber hinaus den Vorzug bedingter praktischer Verwertbarkeit zur qualitativen Beurteilung gewährter Bezugsrechte. Der Vollständigkeit halber geben wir noch zwei Dissertationen wieder, die sich mit dem Bezugsrechtsproblem befassen: Schäfer: „Ueber den Einfluß wechselnden Geldstandes auf Kurs und Qualität von Bezugsrechten und die Bearbeitung desselben im Betriebe einer Großbankfiliale“, Dissertation, Frankfurt a. M. 1925; Oechsner: „Das Aktienbezugsrecht“, Dissertation, Freiburg i. Brsg. 1923. Sie bringen in ihren Ergebnissen kaum etwas Neues.

Eine vertieftere wirtschaftswissenschaftliche Abhandlung über das Aktienbezugsrecht, die den wirtschaftlichen Gesamtenkomplex bei Gewährung von Bezugsrechten zusammenfassend zu behandeln versucht, existierte bisher nicht. Hier hat Sommerfeld den ersten verdienstvollen Schritt getan und den Versuch unternommen, eine geschlossene Theorie des Wertproblems zu geben. Seine Arbeit ist nicht vollständig. Es fehlt in der Darstellung des Bezugsrechtmarktes die jeweilige Beeinflussung des Marktwertes der Bezugsrechte durch den Stand des Geldmarktes und ein Abschnitt über Verlust- und Gewinnmöglichkeiten; nicht behandelt sind fernerhin Fusion und Bezugsrecht, die Schädigung der Aktionäre durch Bezugsrechtsentzug, Obligationen mit Bezugsrecht und Convertible Bonds mit Umtauschrecht; nicht berücksichtigt ist weiterhin die ausländische Literatur über die Bezugsrechtstheorie.

In der Darstellung tritt die mathematische Begründung und die graphische Beweisführung, in der sich der Autor bereits in seinem Werk: „Die Technik des börsenmäßigen Termingeschäftes“, als Meister erwiesen hat, stark hervor. Sommerfeld behandelt in den ersten drei Abschnitten seines Buches in gründlicher und erkenntnistheoretisch aufschlußreicher Weise den Wert des handelstechnischen, des relativen und des absoluten Bezugsrechts. Der letzte dieser drei Begriffe ist neu; er betrifft die Gewährung von Bezugsrechten an Nichtaktionäre. Die Bestimmung des Bezugsrechtswertes nach dem Ertrage der Aktien wird unter Berücksichtigung der Arbeiten von Mahlberg und Theisinger eingehend erörtert und das Ergebnis der Untersuchung in einer mathematischen Schlußformel für die Ertragswertrechnung festgehalten. Aus der Wortformel von Theisinger:

$$\text{Wert des Bezugsrechtes} = \frac{\text{gemischter Ertragswert} - \text{Bezugskurs}}{\text{Bezugsverhältnis}}$$

$$\left(\text{Ertragswert} = \text{Ertrag (Dividende)} \cdot \frac{100}{\text{Kapitalisierungssatz}} \right)$$

ließe sich durch Einsetzen der Buchstaben die gleiche Formel gewinnen:

$$W = \frac{\frac{100}{p} \cdot (m \cdot D + n \cdot N)}{m + n} - B \quad \text{oder} \quad \frac{m}{n}$$

$$W = \frac{n}{m} \left(\frac{100}{p} \cdot \frac{m \cdot D + n \cdot N}{m + n} - B \right).$$

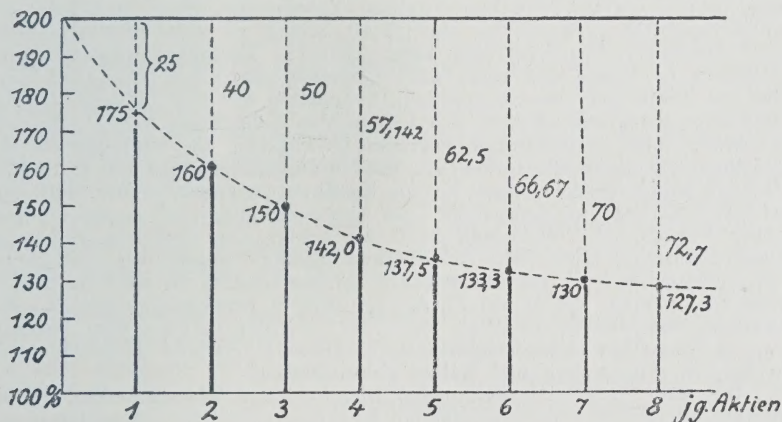
m = Zahl der alten Aktien,
n = Zahl der neuen Aktien,
D = Dividende der alten Aktien,
N = angenommene Verzinsung des Neukapitals pro Aktie,
B = Bezugskurs,
p = Kapitalisierungssatz.

Neu ist bei Sommerfeld auch eine gründliche Darstellung der Remissionskosten und eine tiefgründige Bearbeitung des Bezugsrechtswertes bei Sanierungen.

Bei den graphischen Darstellungen hätte die Eintragung eines Maßstabes das Nachprüfen der Ergebnisse erleichtert. So wäre die Figur 2, Seite 15, bei der Bildung eines praktischen oder selbstgewählten Falles anders ausgefallen. Wir berichtigen sie wie folgt:

Der Wert des B. R. als Funktion der Größe des jungen Kapitals.

alter Akt.-Kurs = 200 % Zuteilungsverh.: 3 alt. K., 1,2 jg. Akt.
Bezugskurs = 100 %



Die Figur zeigt, daß bei gleichbleibendem alten Aktienkurs und gleicher Zahl der alten Aktien mit wachsender Zuteilung von jungen Aktien die Kurve des von der alten Aktie abgesplitterten Bezugsrechtswertes im reziproken Verhältnis der Gesamtaktienzahl: Zahl der jungen Aktien, degressiv verläuft.

Als Gesamteindruck ist festzustellen, daß die Sommerfeld'sche Arbeit eine wesentliche Bereicherung der bestehenden Bezugsrechtswertliteratur darstellt und dem Studierenden wie dem wissenschaftlich interessierten Bankbeamten zum Studium wärmstens empfohlen werden kann.

Das Scheckrecht Frankreichs.

Das Scheckrecht Frankreichs ist dasjenige, an das sich die Völker am meisten angelehnt haben. Kein Land hat diese Materie so erschöpfend geregelt wie Frankreich, und zwar geschah dies in den Gesetzen vom 14. 6. 1865, 19. 2. 1874 und 30. 12. 1911.

In Deutschland war der bargeldlose Verkehr so wenig im Schwunge, daß man bis zum Jahre 1908 glaubte, ohne ein Scheckrecht auskommen zu können. Um den bargeldlosen Verkehr zu begünstigen, gestattete man die Stempelfreiheit des Schecks, und bei der jüngsten Postgebührenerhöhung hielt man es für erforderlich, von einer Erhöhung der Schecküberweisungsgebühren abzusehen, um nicht den Vorwurf auf sich zu laden, die Zirkulation des bargeldlosen Verkehrs erschwert zu haben.

Das deutsche Scheckrecht vermochte auf die Scheckgesetze der anderen Länder keinen Einfluß auszuüben, da deren Scheckgesetze älteren Datums sind.

Indessen hat sich, insoweit neuere Scheckgesetze anderer Länder geschaffen worden sind, wie etwa das portugiesische vom Beginne dieses Jahres, gezeigt, daß das deutsche Scheckgesetz einen gewissen Einfluß ausgeübt hat. Ebenso im Weltscheckrecht, das auf der Haager Konferenz 1912 zur Beratung gelangte und dessen Einführung als „kontinentales Scheckrecht“ wohl einmal stattfinden wird. Sowohl im portugiesischen wie im kontinentalen Scheckrecht hat sich eine Scheckeinrichtung durchgesetzt, die ein Spezifikum des Deutschen Scheckrechts darstellt: Der Verrechnungsscheck. Im übrigen bleibt Frankreich das Land des vorbildlichen Scheckrechts, obwohl es den wichtigen Typ des Kreuzungsschecks, der besonders in England heimisch ist, erst im Jahre 1911 eingeführt hat.

Vor Erlaß des ersten Scheckgesetzes im Jahre 1865 waren in Frankreich nur sog. Quittungsschecks im Umlauf, chèques-recepissés. Das ist eine konzentrierte Scheckform ohne Zahlungsimperativ, lediglich mit Ausstellerquittung, wobei es zweifelhaft bleibt, ob man hierin rechtlich eine antizipierte Quittung oder eine verdeckte Zahlungsanweisung zu erblicken hat. Einzig und allein nach holländischem Recht (Art. 222 HGB.) sind sie heute noch eine ordentliche Scheckart, wo ihre Existenz dadurch begünstigt wird, daß Holland den indossablen Scheck als normale Scheckart nicht kennt. Heutzutage versucht in England die Midlandbank, den Quittungsscheck für kleine Beträge wieder einzuführen, um den in England ziemlich hohen Scheckstempel für das Publikum zu ersparen. Der Quittungsscheck unterliegt nämlich nicht dem Stempelzwang, weil er kein eigentlicher Scheck ist. Wie man hört, betrachtet das englische Schatzamt diese Neuerung nicht mit freundlichem Blicke, so daß die Fortführung dieser Scheckemission nicht gesichert zu sein scheint. Es wird in England wohl so kommen, wie es am 23. August 1871 in Frankreich geschah. Man unterzog von diesem Tage ab auch die Quittungsschecks dem Stempelzwang. Immerhin sollen solche Schecks außer in Holland heutzutage noch in Belgien, Luxemburg und Italien zirkulieren.

Die drei Hauptgrundsätze des französischen Wechselrechts, die Abhängigkeit vom zugrundeliegenden Rechtsgeschäft, die Ordreklausel und die Valutaklausel sind im französischen Scheckrecht erheblich abgeblaßt.

Zunächst ist das Aequivalent für die Scheckhingabe in allen Scheckrechten völlig gleichgültig. Daher ist auch die Valutaklausel weggefallen. Und die Ordreklausel kann gleichfalls wegbleiben, falls der Scheck nicht indossiert wird. Die Neuschöpfung des französischen Rechtes im Scheckwesen bewegt sich auf zwei Gebieten: der Konstruktion eines „Rechtes an der Deckung“ und einer strengeren Behandlung der unterbliebenen Datierung sowie der Falschdatierung.

Nach den meisten Rechten ist der ausdrückliche oder durch konkludente Handlung geschlossene Scheckvertrag die Grund-

lage jeder Scheckziehung. Es ist daher einleuchtend, daß ein Scheckrechtsverhältnis nur zwischen Scheckaussteller und der bezogenen Bank zustande kommt. Für das Recht des Scheckempfängers an der Deckung besteht an sich nur eine geringere Rechtsgrundlage, es sei denn, daß die Auffassung über die wirtschaftliche Natur des Schecks eine solche Grundlage schafft. Im deutschen Recht sieht man hierzu keine Veranlassung.

Anders im französischen Recht. Die Hingabe eines Schecks an einen Dritten bezweckt einen Effekt, der vielleicht doch des Rechtsschutzes bedarf. Denn wenn es dem Aussteller möglich sein sollte, mit der Deckung Schindluder zu treiben, so kann im Zahlungsverkehr die größte Unsicherheit entstehen. Das Fehlen der Deckung, das unмотivierte Zurückziehen derselben, der Widerruf des Schecks, der eintretende Tod, Geschäftsunfähigkeit oder Konkurs des Ausstellers sind die Gefahren, die dem Schecknehmer während der Präsentationsfrist drohen. Nach Ablauf derselben hat er ja ohnedies kein Recht mehr auf Einlösung, die Bank lediglich eine Befugnis zur Auszahlung.

Dazu, in diesen Fällen die größtmögliche Sicherung des Schecknehmers zu schaffen, dient die Konstruktion eines Rechtes an der Deckung im französischen Scheckrecht. Um die Sicherung der Bank handelt es sich hierbei natürlich nicht, denn die Sicherung der Bank gegenüber dem Scheckkunden beruht auf einem in allen Handelsgesetzen vorgesehenen Pfandrecht des Kommissionärs. Auf das gänzliche Fehlen der Deckung reagiert das Gesetz sehr streng. Da Deckung wesentliches Erfordernis, ist der ungedeckte Scheck überhaupt unwirksam, außerdem kann eine Strafe — eventl. Betrugsstrafe — verwirkt sein.

Um auch der anderen Auffassung, die ein Recht an der Deckung verneint, gerecht zu werden, muß man bedenken, daß der Einlösung begehrende Schecknehmer ja nicht immer der in Wahrheit Legitimierte ist, sondern zunächst nur als ein Prätendent angesehen werden kann. Dem Schutze des Scheckkunden würde daher die Versagung eines Rechtes des Prätendenten an der Deckung dienen.

Man wird deshalb dem Prätendenten weder restlos ein Recht an der Deckung gewähren, noch wird man ihm ein solches Recht schlechthin versagen. Doch geht, wie gesagt, die Neigung des französischen Scheckrechts dahin, den Schecknehmer in dieser Hinsicht in hervorragender Weise zu schützen

- a) durch Beschränkung der Widerrufsmöglichkeit,
- b) durch Nichtbeachtung des nach Begebung erfolgten Todes, Geschäftsunfähigkeit und Konkurs.

Auch im deutschen Recht hat der Gedanke des Rechtes an der Deckung immerhin soviel Bedeutung, daß ein Widerruf erst nach Ablauf der Präsentationsfrist seine Wirkung zu äußern beginnt. Das französische Recht gestattet sonderbarerweise (also etwas unkonsequent) den Widerruf schon während der Präsentationsfrist, verschafft aber dem Deckungsprinzip insofern Geltung, als es die geschehene Auszahlung an den Schecknehmer bei Bestand läßt.

Natürlich muß es Mittel geben, die Auszahlung an einen falschen Prätendenten zu inhibieren. Solche Mittel gibt es in den Rechten aller Länder. Sie sind jedoch nicht scheckrechtlicher Natur, sondern zumeist zivilprozessualer Art. Der Aussteller kann vielfach (auch nach deutschem Recht) sein Scheckkonto sperren lassen, wenn die Auszahlung an einen falschen Prätendenten zu befürchten ist. Dies geschieht durch Einstweilige Verfügung. Die Aufforderung des Ausstellers an die Bank, das Konto zu sperren, hat — ohne diesen Gerichtsakt — nur die Wirkung, die zivilrechtliche Verantwortlichkeit der Bank zu schärfen. Die Verletzung dieser Verantwortlichkeit verpflichtet die Bank zum Schadensersatz.

Beim Konkurs des Ausstellers kommt es im deutschen Recht darauf an, ob die Bank von dem eingetretenen Konkurs Kenntnis hatte bzw. ob öffentliche Bekanntmachung ergangen war.

Im französischen Scheckrecht wirkt im Konkursfalle das Deckungsprinzip im vollen Maße: Der Schecknehmer hat ein Aussonderungsrecht, d. h. das Recht auf volle Befriedigung.

Eine interessante Divergenz zwischen deutscher und französischer Rechtsauffassung besteht im folgenden Punkte:

Begehren mehrere Schecknehmer annähernd zugleich Zahlung und reicht die Deckung hierzu nicht aus, so ist es eine in keinem Gesetz behandelte Frage, ob das Prinzip der Priorität des Erscheinens gilt oder ob die mehreren Schecknehmer anteilmäßig befriedigt werden sollen. Deutschland geht den ersteren Weg, Frankreich den letzteren. (So Felix Meyer: Weltscheckrecht.)

Das Datierungsproblem enthält, wie bemerkt, die Frage der fehlenden und der Falschdatierung.

Die fehlende Datierung ist nach dem französischen Gesetz von 1874 unter Strafe gestellt, ebenso die Falschdatierung. Es ist nach Art. 6 des Gesetzes vom 19. Februar 1874 eine fiskalische Strafe von 6% der Schecksumme vorgesehen, die mindestens 100 Frs. betragen soll. Die Falschdatierung wird zumeist in der Anwendung eines künftigen Datums bestehen. Wir Deutsche sprechen in diesem Falle von Vordatierung und lassen darauf lediglich die Reaktion eintreten, daß Wechselstempelsteuer zu entrichten ist. Die Franzosen nennen dies „Nachdatierung“ und kennen, wie bemerkt, eine erhebliche fiskalische Strafe.

Hinsichtlich der kleineren Scheckprobleme wäre zunächst von der Zulässigkeit gewisser Vermerke zu sprechen, die im französischen Scheckrecht nicht ausdrücklich vorgesehen sind. Es wären dies die Vermerke: „Ohne obligo“ und „Protest erlassen“. Man hat keine Bedenken gegen ihre Zulässigkeit.

Art. 7 des Gesetzes von 1911 erfordert die Datierung der Scheckquittung und stellt die Nichtbefolgung unter Strafe. Der Grund für dieses Gebot ist darin zu finden, daß der Fiskus auf diese Weise etwaigen Unregelmäßigkeiten bei der Datierung leichter auf die Spur kommen kann.

Sonderbarerweise enthält das Scheckgesetz keinerlei Bestimmung über die Verjährung scheckrechtlicher Ansprüche. Man nimmt an, daß hierfür die allgemeine Verjährung des Art. 189, code de commerce, von fünf Jahren gilt.

Die mangelnde Deckung bestrafte Frankreich mit einer Buße von 6% der Schecksumme.

Auch Frankreich hat ein Postscheckgesetz geschaffen, jedoch erst im Jahre 1918. Die Erfahrungen, die Frankreich mit dem Postscheckverkehr gemacht hat, sind — wie bei uns — günstige.

Dr. jur. L. Oppenheimer, Berlin.

Kollektive Kreditkontrolle im Bankwesen.

Von Prof. Dr. Kalveram, Frankfurt a. M.

Die interne Kreditkontrolle ist bei den meisten Banken bestens ausgebildet. Das Obligo jedes Kunden aus dem Akzept-, Diskont-, Spekulations- und Bürgschaftskredit und die Fälligkeit der in Anspruch genommenen Summen werden laufend beobachtet. Die als Deckung hinterlegten Pfänder unterliegen einer systematischen Nachprüfung hinsichtlich ihrer Wertschwankungen. Im laufenden Kontokorrentverkehr werden Umfang, Zeitpunkt und Dauer der Kreditbeanspruchung sowie Umschlagshäufigkeit für jeden Kunden registriert¹⁾. Vermögenslage und Ertragsentwicklung beim Kreditnehmer sowie Art der Kreditverwendung werden dauernd überwacht.

Dieser fein ausgebildete Kontrollapparat vermag aber sein Hauptziel, über die Entwicklung der Zahlungsfähigkeit des Kunden sichere Aufschlüsse zu geben, nicht zu erfüllen, wenn nicht auch die Prüfung der sonstigen Kreditverhältnisse des Kunden einbezogen wird, wenn nicht versucht wird, festzustellen, ob und in welcher Höhe der Schuldner gleichzeitig andere Kreditquellen in Anspruch nimmt. Viele Banken haben trotz schärfster interner Kreditkontrollen unerwartete Verluste erlitten, weil sie in ihrer Annahme, der Kunde vollziehe seinen ganzen Kreditverkehr nur durch sie, dadurch getäuscht wurden, daß er „mehrspännig“ fuhr und auf diese Weise das Maß des der finanziellen Struktur seines Unternehmens angemessenen Kredits weit überspannte. Wiederholt ist in der Fachpresse der Plan eines Zusammenwirkens aller Banken zum Zwecke der leichteren Feststellung des Gesamtobligos jedes Bankkunden erörtert worden. Solche Vorschläge zur Organisation einer kollektiven Kreditkontrolle knüpften in der Regel an Zahlungseinstellungen und -Zusammenbrüche an, bei denen sich erwies, daß eine größere Anzahl von Bankfirmen gleichzeitig betroffen wurde²⁾.

Aus der Vorkriegszeit seien nur einige wenige Fälle ins Gedächtnis zurückgerufen. Bei dem 1901/02 erfolgten Zusammenbruch

¹⁾ Jede Kreditart hat ihre eigenen Kontrollmittel, so der Kontokorrentkredit die Kreditakten, die Saldobuchführung, die Kreditkartei, die Debitorenlisten, die Gesamtkreditstafel und die tägliche Rohbilanz. Vgl. Linhardt, Die Kontrolle im Bankbetrieb, Stuttgart 1926.

²⁾ Vgl. Adolf Weber, Depositen- und Spekulationsbanken. 3. Aufl. S. 211 ff. — Leitner, Bankbetrieb und Bankgeschäfte. 6. Aufl. S. 7 ff. und S. 230. — Rozumek, das Kreditgeschäft im Bankbetriebe. S. 159 ff. 4. Aufl. — Lemke, Der Personalkredit an Großhandel und Industrie, Berlin 1922, S. 159 ff. — Linhardt, Kontrolle im Bankbetrieb, S. 121 ff. Art. von Lansburgh: Reform des Kreditwesens. Die Bank 1909 S. 1095 ff. Art. von Wirmik: Kreditpolitik und Kreditsicherung. Die Bank 1911 S. 736 ff. Art. von Somary: Die Schaffung einer Kreditzentrale. Bankarchiv X, S. 183 ff.

der Firma Gebr. Terlinden, eines Familienunternehmens, dessen Aufsichtsrat, da von Verwandten des Inhabers besetzt, kaum als Kontrollorgan wirken konnte, waren 14 Banken, darunter erste Berliner Häuser, die Leidtragenden. In die sechs Millionen Mark Akzept- und Giroverbindlichkeiten der Holzfirma Jul. Brühl u. Valentin, die 1909 ihre Zahlungen einstellte, teilten sich die Reichsbank, die Deutsche Bank und 10 weitere größere und kleinere Institute und Privatbankiers. Im gleichen Jahre machte der Zusammenbruch Möller-Wachsbleiche offenbar, daß 33 Banken dieser Firma Kredit gewährt hatten.

Im Anschluß an diese und andere Kreditverluste fand in der Reichsbank zwischen Großbankvertretern ein vertraulicher Meinungsaustausch über die Möglichkeit der Errichtung einer Kreditkontrolle und Auskunftsstelle unter Leitung der Reichsbank statt, der aber nicht zu positiven Vorschlägen und Versuchen geführt hat.

Aus den jüngsten Jahren des Gesundheits- und Ausscheidungsprozesses der deutschen Wirtschaft können eine ganze Anzahl von Fällen berichtet werden, in denen Bankhäuser infolge mangelnder kollektiver Kreditkontrolle Schaden erlitten oder ein ungewöhnlich starkes Risiko liefen. Die Firma Wilh. Kaufmann, Textil A.G., Dresden, war bei ihrer Zahlungseinstellung im Dezember 1925 an die Deutsche Bank mit 1,7 Mill., an die Sächsische Staatsbank mit 1 Mill., an Rhodius und Königs Maatschappij, Amsterdam, mit 0,3 Mill., an die Sächsische Bank mit 0,25 Mill. verschuldet³⁾. Die vollkommen überraschend eintretende Zahlungseinstellung der Metallhandlung Neurath in Wien im Juni 1927 führte zu der Enthüllung, daß neben der Kreditanstalt, dem Wiener Bankverein, der Bodenkreditanstalt und dem Kreditinstitut für österreichische Unternehmungen die Privatfirmen Gebr. Guttman, Ephrussi, Liebig & Co. sowie die englischen Häuser Rothschild, Japhet, Schroeder, Samuel und Goschen dem Unternehmen Kredit gewährt hatten. Die englischen Vorschüsse, vor allem Rembourskredite, beliefen sich auf 14 Mill. Schilling, die österreichischen auf die gleiche Summe, während die Warengläubiger 1—2 Mill. Schilling zu fordern hatten⁴⁾. Im Falle Barmat waren die Hauptgläubiger: Reichspost, Seehandlung, Brandenburgische Girozentrale und Stadtschaft der Provinz Brandenburg. Die von der Seehandlung und von der Deutschen Girozentrale gegebenen Kredite waren bis zu 40 Mill. bei der Konzernbank: Allgemeine Versicherungs-Garantie-Bank A.-G. versichert; diese aber hatte sich bei einer großen Zahl von deutschen und ausländischen Rückversicherungsgesellschaften gedeckt. Auch auf den Fall Rombacher Hütte bzw. Konkordia-Bergbau A.-G., in dem die etwa 50 beteiligten Banken unter sanftem Druck der Reichsbank größere Stützungskredite gewährten, und auf die Zahlungsstockung im Richard Cahn-Konzern, die gleichfalls die zahlreichen Beteiligten zu starken Nachschüssen auf ihre Kredite zwang, sei hingewiesen.

Unter dem Druck dieser Tatsachen, die sich noch stark vermehren ließen, gewinnt die Frage, ob die Möglichkeit besteht, daß

³⁾ Fr. Z. I 5, 12, 25. — II 8, 1, 26. — II 25, 3, 26.

⁴⁾ Vgl. Fr. Z. II, 18, 6, 27. — II, 8, 7, 27.

eine Bank laufend einwandfreies Material darüber erhält, in welchem Umfange ihre Kreditnehmer auch den Kredit anderer Banken in Anspruch nehmen, wieder erhöhtes Interesse. Es ist zwar ein Irrtum, anzunehmen, daß die Banken immer erst in der Gläubigerversammlung erfahren, daß ihre zahlungsunfähigen Kunden noch andere bankgeschäftliche Verbindungen unterhalten. Häufig ist ihnen genau bekannt, daß diese auch bei andern Banken laufend oder vorübergehend Kreditgeschäfte tätigen. Jede Bank vermag sich gegen solche Ueberraschungen dadurch zu sichern, daß sie Kreditgeschäfte mit ihren Kunden auf ein vertragliches Ausschließlichkeitsverhältnis gründet; doch werden Unternehmungen größeren Umfanges nur in Ausnahmefällen eine solche Bindung eingehen. In vielen Fällen bedeutet es sogar eine Befürwortung eines Antrages des Kreditsuchenden, wenn ihn bereits andere angesehene Institute für kreditwürdig halten. Man glaubt dann in guter Gesellschaft und einer nochmaligen Nachprüfung der Kreditbasis enthoben zu sein. Im bankgeschäftlichen Wettbewerb sind gerade Firmen von hohem Ruf, die den Kredit erster Bankhäuser genießen, ein bevorzugtes Akquisitionsobjekt. Besonders in geldflüssigen Zeiten bei sinkenden Zinssätzen führt das Bemühen der Bank, ihren Geldern eine rentable Anlage zu sichern, leicht dazu, daß sie in bezug auf Nachprüfung der bereits bestehenden Kreditexpansion des Kunden die notwendige Sorgfalt vermissen läßt. Natürlich widerspricht es nicht einer gesunden Kreditpolitik, wenn mehrere Banken dem gleichen Unternehmen Kredite gewähren. Im Gegenteil kann darin ein starkes Moment der Risikoverteilung für alle Beteiligten liegen, wenn, wie es in den jüngsten Jahren öfter erfolgte, ein Kreditkonsortium sich bildet, daß auf Grund sorgsamer Nachprüfung der Struktur und der Ertragsentwicklung die Kreditkapazität des Unternehmens bestimmt und innerhalb dieser Grenzen eine Aufteilung des Risikos und des Kapitals unter den Konsorten à meta, à terzo oder nach einem andern Schlüssel vornimmt. Eine große Gefahr erwächst aber daraus, daß ein kollektives und solidarisches Handeln meist fehlt, daß die Banken ohne genaue Unterlagen über die finanzielle Belastung durch bereits laufende Bankkredite neuen Summen bereitstellen, und daß sie nicht erfahren, wenn nach Gewährung eines Kredits ihr Risiko durch neue Kreditaufnahme des Kunden aus andern Quellen steigt. Weil jede Bank die Namen ihrer Kunden und den Umfang ihrer Geschäfte mit ihnen vor der Konkurrenz geheim halten möchte, weil auch in vielen Fällen eine Nachprüfung und dauernde Kontrolle der Rechnungsführung nicht üblich ist, so kann sich die Meinung über die Gesamtverpflichtungen des Kunden oft nur auf vage Vermutungen und mehr oder weniger zufällig zufließende Informationen, nicht aber auf exakte Ziffern gründen. Vielleicht hält sich der von der einzelnen Bank gewährte Kredit durchaus im Rahmen der finanziellen Kraft des Unternehmens, hat die richtige Proportion zum Eigenkapital, zur Umsatzgröße und zur Rentabilität; aber die wiederholte Ausschöpfung dieses gleichen Kredits bei einer ganzen Anzahl von Instituten kann beim Eintreten von partiellen oder allgemeinen Krisen oder unerwarteten Kreditrestriktionen von irgendeiner Seite Zahlungsstockungen und Zahlungsunfähigkeit zur Folge haben.

Die hier angedeuteten Risiken aus der dem einzelnen Kreditgeber unbekannten Häufung der Verpflichtungen eines Kunden gegenüber Bankinstituten sucht man in Industrie und Handel durch Gläubigerschutzverbände, Kreditschutzvereinigungen und andere kollektive Kreditschutzeinrichtungen herabzumindern. Im Bankwesen fehlt aber diese solidarische Kreditkontrolle zum Schutze gegen Ausfälle infolge übersteigerter Kreditinanspruchnahme bei verschiedenen Banken.

Eine Uebertragung der Praktiken der Gläubigerschutzverbände, die sich im Warenverkehr herausgebildet haben, kommt für das Bankwesen nicht in Betracht. Im Warenhandel ist die Kreditgewährung eine Begleiterscheinung des Güteraustausches, ein Stimulus zur Umsatzsteigerung, die das primäre Ziel darstellt. Das Interesse daran, ihren Kredit überspannende Abnehmer und Dubiose durch korporative Schutzmaßnahmen kennen zu lernen, wird nicht durch die Gefahr der Verletzung von Geschäftsgeheimnissen geschwächt, da Kauf-, Liefer- und Zahlungsbedingungen sowie die Anbahnung neuer Geschäftsverbindungen vor der Konkurrenz durchaus geheim bleiben können. Im Bankbetrieb ist aber die Kreditgewährung das Zentralgeschäft, aus dem der größte Teil der Rente fließt und das zu mancher anderen bankgeschäftlichen Betätigung für den Kreditnehmer überleitet. Die Preisgabe der Namen der Kreditnehmer, der Höhe ihrer Kredite — und zwar nicht erst im Falle einer Insolvenz, sondern bevor ein Kreditverhältnis eingegangen werden soll — liegt nicht in der Linie der eigenen Geschäftspolitik. Man deckt nicht gern vor der Konkurrenz seine Karten auf. Die Gegenpartei würde daraus erkennen, wie der Kunde seine Geschäfte auf die verschiedenen Kreditnehmer verteilt, welche Deckungen er anderen Stellen bietet, welche Konditionen und Sondervorteile konkurrierende Banken gewähren. Auch die Anbahnung einer neuen, vorsichtig einzuleitenden Geschäftsverbindung, das Eindringen in ein gutes Unternehmen, also das ganze Acquisitionsgeschäft, würde in Frage gestellt, wenn eine genaue Orientierung der konkurrierenden Parteien der Kreditthergabe vorausginge. Keine Bank wünscht, daß die Konkurrenz erfährt, wenn sie einmal einen Werbungs- oder Gefälligkeitskredit unter besonders vorteilhaften Bedingungen gibt, um den Kreditnehmer für die Zukunft zu verpflichten. Diese Besonderheiten des bankmäßigen Kreditverkehrs haben bisher verhindert, daß eine solidarische Kreditkontrolle organisiert wurde.

Eine Vereinbarung der Banken eines Platzes oder Bezirks, sich gegenseitig bindende Auskünfte über Namen und Belastungshöhe ihrer Debitoren entweder in allen Fällen oder nur bei vorliegendem Verdacht zu geben, wird schwer zu erzielen sein. Zwar ist das Mittel der Auskunftseinholung über Kreditanwärter zwischen befreundeten Banken durchaus üblich, aber hierbei verbirgt man oft den Zweck der Anfrage und daher gibt die in geschäftsfreundlichem Tone gehaltene Antwort nur unzulängliche Auskünfte über die persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse. Jedenfalls enthält sie sich fast stets eines Urteils darüber, ob der neue Kredit noch im Rahmen der Kreditkapazität des Bewerbers

liegt. Das so gewonnene Material kann, da es nie vollständig und zuverlässig die gesamte Kreditsphäre des Kunden umfaßt, nur ergänzende Bedeutung haben. Selbst wenn eine Vereinbarung zwischen den Banken eines Platzes zum regelmäßigen Austausch ihrer Debitorenlisten (mit oder ohne Summen) getroffen würde, so würde das nicht vor Ueberraschungen schützen, weil der Unternehmer, der seinen Kredit mehrmals ausschöpfen möchte, sich häufig, vielleicht durch Filialen und Tochtergesellschaften, an Banken verschiedener Plätze wendet. Für einen Austausch der wesentlichsten Daten der Kreditakten innerhalb des ganzen Reiches oder einzelner Wirtschaftsprovinzen wäre aber eine geeignete straffe Organisation unbedingte Voraussetzung.

Diese interlokale Organisation der kollektiven Kreditkontrolle ist wiederholt gefordert worden⁵⁾. Insbesondere ist der Gedanke der Schaffung einer Kreditauskunftsstelle unter Leitung der Reichsbank oder im engen Anschluß an den Centralverband des deutschen Bank- und Bankiüergewerbes oder als vollkommen selbständige Anstalt⁶⁾ erwogen worden. Versuche solcher Zentralisierung der Obligokontrolle sind vor dem Kriege vor allem im benachbarten Oesterreich-Ungarn, allerdings nur für einzelne Kreditparten, unternommen worden. Wir wollen diese Versuche zur Verständigung auf Teilgebieten des Kreditwesens kurz darstellen, bevor der Weg der Gesamtkreditkontrolle überprüft wird.

Das bekannteste Beispiel war die Auskunftszentrale der österreichisch-ungarischen Bank. Es handelte sich um einen Ausbau und eine Auswertung der von jeder Zentralnotenbank aus Gründen eigener Sicherheit ausgeübten Wechselobligokontrolle. Man schloß aus dem Giro einer Firma auf verschiedenen Wechseln, die von verschiedenen Banken diskontiert waren, an wieviel Stellen der Kunde Diskontkredit in Anspruch nahm. Die Banken erfuhren von den Doppelziehungen ihrer Kunden dadurch, daß bei der Wechselobligokontrolle in den verschiedenen Kronländern ein Zensorenkollegium aus ehrenamtlich tätigen Kaufleuten der verschiedenen Branchen mitwirkte. Auch in Frankreich wird eine ähnliche Sichtung des Eskomptematerials unter Mitwirkung von Zensoren vorgenommen.

Abgesehen davon, daß es sich bei dieser Kontrolle ausschließlich um Kredite durch Wechseldiskontierung handelt, die doch unter Umständen nur einen geringen Prozentsatz der gesamten Kreditquote eines Kunden ausmachen, ist das gewonnene Beobachtungsmaterial auch nicht vollständig, da nur die bei der Zentralbank rediskontierten Wechsel erfaßt werden. Wenn auch aus dieser laufenden Betrachtung eines wichtigen Teilgebietes des Kreditgeschäftes einer Bank wertvolle Aufschlüsse über ihre Kreditnehmer zufließen können, die zur Ergänzung anderer Beobachtungen von Nutzen sind, so trägt doch

⁵⁾ Vgl. Obst, Bankpolitik II. S. 366, Somary, Bankarchiv X, 12.

⁶⁾ Vgl. Wirnik a. a. O. S. 741.

diese Einrichtung in starkem Maße den Charakter des Unvollständigen und Zufälligen.

Eine andere Einrichtung der kollektiven Kreditkontrolle in Oesterreich-Ungarn war die Evidenzzentrale für den Eskompte offener Buchforderungen. Dieselbe war ein Verein, dem als Mitglieder alle namhaften Institute und Privatfirmen angehörten, die den Buchforderungskredit pflegten. An dieselbe waren 1913 53 Stellen (12 Aktienbanken, 30 Genossenschaften, 6 G. m. b. H. und 5 Privatfirmen) angeschlossen. Der Umsatz im Buchforderungsbeleihgeschäft belief sich auf 340 Mill. Kr. Seit 1912 war die Evidenzhaltung zwischen der Zentrale in Wien und einer neugegründeten Zentrale in Prag mit tschechischer Geschäftssprache geteilt. An beiden Stellen waren Kontrollbüros, welche über alle Firmen, die bei einer Eskomptestelle Buchforderungskredit genossen oder beantragten, genaue Kataster führten. Jedes Mitglied mußte beim Beitritt dem Büro ein Verzeichnis seiner sämtlichen Kreditnehmer übergeben und sich verpflichten, alle Veränderungen im Stande derselben und alle einlaufenden Kreditgesuche ohne Zögern an die Zentrale zu melden. Die Bearbeitung der hier zusammenfließenden Daten gestattete eine Ueberwachung fast aller Buchforderungskreditnehmer des Landes. Die laufende Führung von drei Registern: a) Firmen, die um einen Kredit nachsuchen, b) Firmen, die einen Kredit erhalten und c) Firmen, die an zwei oder mehreren Stellen Kredite in Anspruch nehmen, ermöglichte den Zentralen die Erfüllung ihrer Hauptfunktionen: Doppelzessionen der Buchforderungen und Kreditüberspannungen zu entdecken und den Interessenten mitzuteilen. Es war so ausgeschlossen, daß eine Firma ohne Wissen eines früheren Kreditgebers an einer andern Stelle Buchforderungskredit in Anspruch nahm. Stets konnten sich auf diesem Teilgebiete die Banken darüber verständigen, ob und in welchem Umfange eine Kreditentnahme bei zwei Instituten angemessen war. Die Vollständigkeit der Einreichungslisten wurde durch strenge Ordnungsstrafen gesichert. Im Jahre 1912 wurden 53 Fälle von Doppelzessionen entdeckt. Darüber hinaus aber wirkte wohl die Einrichtung auch an sich erzieherisch auf die Kreditnehmer, weil mancher Versuch einer doppelten Beleihung der Buchforderungen mit Rücksicht auf die scharfe Kontrolle unterblieb.

Die systematische Pflege des Buchforderungskredits ist auch in Deutschland vor dem Kriege von einigen Großbanken versucht worden. Doch hat er sich nicht in nennenswertem Umfange eingebürgert, vor allem, weil er in den Kreisen des kreditgewährenden Handels heftigen Widerstand fand. Ohne eine kollektive Kreditkontrolle erscheint diese Kreditsparte besonders gefährlich, da die Entdeckung der wiederholten Zession gleicher Buchforderungen nur auf diesem Wege möglich ist.

Ein Versuch der vollen Zentralisierung der Kreditinformation über alle Kreditarten ist meines Wissens noch nicht unternommen worden. Absolute Voraussetzung dafür wäre, daß die Zentralstelle durchaus neutralen Charakter hätte und daß die ihr übermittelten Auskünfte vertraulich behandelt

würden. Nur dann würden sich die Kreditgeber bereit finden, ihre Debitorenlisten mit Details über den Stand der Konten einzureichen. Notwendig wäre wohl auch ein durch Ordnungsstrafen einzuhaltender Zwang für alle Institute, ihre Kreditnehmer und Kreditanwärter regelmäßig, mindestens monatlich einmal zu melden; denn auf dem Solidaritätsgefühl der Banken läßt sich wegen der dargelegten Eigenart des bankmäßigen Kreditverkehrs diese Einrichtung wohl kaum aufbauen. Die Meldungen an die Zentrale könnten sich erstrecken: nur auf den Namen, auf Namen und Belastungshöhe oder schließlich auf Namen, Summe und Deckung. Schon die auf den Namen sich beschränkende Registerführung wäre aufschlußreich, weil so sicher offenbar würde, welche Kunden bei mehreren Instituten entleihen. Die Zentrale müßte als Generalinformationsstelle jeder angeschlossenen Bank die für diese wertvollen Aufschlüsse über ihre Kunden mitteilen. Doch schon bei dieser einfachen Form der Kooperation wird sich wahrscheinlich ein Widerstand der Banken bemerkbar machen, weil sie oft nicht wünschen, daß die Konkurrenz von ihrer Absicht, in neue Geschäftsverbindungen einzutreten, erfährt. Will man die Katasterführung auch auf Summen und Deckung ausdehnen, so wird sich dieser Widerstand aus den bereits dargelegten Gründen noch verstärken. Die Durchführung des Planes einer strengen Zentralisierung wird aber auch deshalb schwierig sein, weil ein Riesenapparat mit unendlichem Schreibwerk erforderlich wäre, dessen hohe Verwaltungskosten auf alle Banken umgelegt werden müßten.

Nimmt man einmal ein auf dem Wege gesetzlichen Zwanges erreichtes gutes Funktionieren einer solchen Einrichtung an, so wäre auch damit das Ideal eines jederzeitigen Einblicks in alle Kreditbeziehungen der Kunden und deren Veränderungen nicht erreicht. Der wesentlichste Grund für dieses Versagen des zentralen Auskunftsbüros ist, daß im Zeichen des Effektenkapitalismus und der ständig zunehmenden Verschachtelung der Gesellschaften sowie der leichten Bildung und Lösung von Konzentrationsformen durch Erwerb und Abstoßung von Aktienpaketen die Kreditbeziehungen aller Glieder eines Konzerns beobachtet werden müßten, um ein sicheres Urteil über die Behandlung eines neuen Kreditantrages oder die Entwicklung der finanziellen Spannungsverhältnisse bei den bereits Kredit in Anspruch nehmenden Kapitalgesellschaften zu gewinnen. Da jedes der wirtschaftlich und finanziell voneinander abhängigen, rechtlich aber selbständigen Konzernglieder auf dem Kreditmarkte als Anwärter auftreten kann, während die Kreditverwendung vielleicht an ganz anderen Stellen des Konzerns erfolgt, so ist die isolierte Beobachtung der kreditnehmenden Firma nicht ausreichend. Es kann sehr leicht der Fall eintreten, daß das eine oder andere Mitglied des Konzerns bereits dem Zusammenbruch nahe ist und überall mit seinen Kreditgesuchen abgewiesen wird, während davon abhängige Gesellschaften, deren enge Beziehungen nach außen nicht genau bekannt zu sein brauchen, ausgeschickt werden, um weitere Stützkredite herbeizuschaffen.

Noch ein anderer Grund würde die Arbeiten der Zentrale sehr erschweren. Es ist nicht leicht, Richtlinien darüber aufzustellen, welche

Entleihungen für die Kreditkontrolle in Betracht kommen. Nicht nur auf dem Wege des normalen Kontokorrentkredits mit vorheriger genauer Prüfung des Kreditantrages und sorgsamer Begrenzung der Maximalhöhe werden Kreditgeschäfte abgeschlossen. Es kommen daneben und unabhängig davon auch Kreditentnahmen in der Form der täglichen Gelder, der kurzfristigen Termingelder, der Effektenvorschüsse, der Rembourskredite, der Akkreditivvorschüsse usw. mit oder ohne Deckung in Betracht. All diese Operationen können sich, besonders in einem Konzern mit zahlreichen Gliedern, zu einem sich täglich ändernden und nicht leicht übersehbaren Gesamtbilde zusammenschließen. Die schematische Verarbeitung aber dieser stetig sich wandelnden und neue Formen annehmenden Kreditbeziehungen durch einen seiner Natur nach schwerfälligen und langsam arbeitenden zentralen Verwaltungsapparat zu einem absolut einwandfreien und den Banken rechtzeitig zufließenden Auskunftsmaterials erscheint kaum möglich. Die zentrale Kontrolle ist zu umständlich und dem Geist des bankmäßigen Kredits zuwiderlaufend.

Auch ein System regionaler Kredit-Informationsstellen wäre mit großen Mängeln behaftet, zunächst, weil das dort zusammenfließende Material unvollkommen bleiben muß. Mindestens müßte bezüglich jener Firmen, deren Bedeutung und Interessensphäre über den Bezirk hinausragt, eine Sammlung des Kreditmaterials der Bezirksstellen bei einer Zentrale erfolgen. Mängel dieses dezentralisierten Registrierapparates wären vor allem, daß eine Geheimhaltung der Kreditdaten kaum möglich wäre, und daß das Material in rein schematischer Weise gruppiert würde, ohne es in Beziehung zur Gesamtlage der Unternehmen zu bringen.

Um diesen schematischen, auf die inneren Kräfte des Unternehmens und die Persönlichkeit seiner Leiter keine Rücksicht nehmenden zentralen Auskunftsmaterial zu vermeiden, könnte man erwägen, die Fachverbände, welche ja stark bemüht sind, den Standard der Geschäftserfahrung und Geschäftsmoral ihrer Mitglieder zu heben, für diese Frage zu interessieren und mit Informationsstellen auszurüsten, die in den dort bereits bestehenden Apparat zur Beobachtung der Geschäftslage ihrer Mitglieder eingebaut werden könnten. Man befaßt sich gegenwärtig in zahlreichen Verbänden mit der Frage der Vereinheitlichung des Rechnungswesens durch Aufstellung von Konten- und Bilanzplänen für alle Mitglieder einer Branche, um eine bessere Vergleichsmöglichkeit der Unkosten-, Umsatz- und Rentabilitätsziffern zu besitzen. Wenn diesen Verbänden, denen die wesentlichen Ergebniszahlen der Rechnungsführung ihrer Mitglieder bekannt sind, und welche die Finanzlage derselben dauernd beobachten, Angaben über Namen und Kredithöhe der Branchemitglieder seitens der Banken gemacht würden, so könnte von hier aus eine Warnung erfolgen, falls Unternehmen ihren Kredit überspannen, ohne daß die Namen der Mitkonkurrenten dabei preisgegeben würden. Für Firmen lokaler Bedeutung genügte eine Sammlung und Bearbeitung des Materials bei den Bezirksstellen der Fachverbände. Man könnte auch die bei den Handels- und Gewerbekammern bestehenden Sek-

tionen für die verschiedenen Branchen zu diesem Zwecke ausbauen; darüber hinaus müßten die Zentralverbände als Informationsstätten für Firmen dienen, deren Einfluß infolge der Lage ihrer Fabrikations- und Verkaufsstätten oder in finanzieller Hinsicht über den Bezirk hinausreicht. Gegen diesen Plan spricht, daß eine Aufteilung aller kreditsuchenden Firmen auf die Fachverbände außerordentlich schwierig sein wird, daß die Leiter der Fachverbände bzw. ihrer Auskunftsstellen als Interessenten nicht leicht sich bereitfinden werden, ihren Mitgliedern weiteren Kredit durch Auskunftserteilung über die bisherige Verschuldung derselben zu sperren, und daß in vielen Fällen diese Informationsstellen auch nicht über die nötige Sachkunde verfügen, um die Geeignetheit der finanziellen Dispositionen ihrer Mitglieder und den Zeitpunkt und das Maß ihrer finanziellen Entgleisungen festzustellen. So führt also die vorliegende Untersuchung im ganzen zu einem negativen Ergebnis. Die geschlossene kollektive Kreditkontrolle erscheint bei der Eigenart der bankgeschäftlichen Tätigkeit und der Vielgestaltigkeit der Kreditformen kaum durchführbar. Das besagt aber nicht, daß der Bankleiter jedem Kreditmarder schutzlos preisgegeben ist. Es wird zwar nie ein wirtschaftliches Manometer geben, das die finanziellen Spannungen eines Unternehmens genau registriert und bei Ueberspannungen der Kreditkapazität selbsttätig Zeichen gibt. Aber ein vernünftiger Ausbau der singulären Kreditkontrolle, verbunden mit einer gewissen Kooperation auf Teilgebieten des Kreditwesens, (grüne Listen über Wechselproteste, gegenseitige Auskunftserteilung, Ausbau der Wechselobliga-Kontrolle usw.), wobei die Ergebnisse der jüngeren betriebswirtschaftlichen Forschung für die laufende Beobachtung der Kreditnehmer besser ausgewertet werden, bietet ausreichenden Schutz. Insbesondere sollte die Bilanz- und Buchprüfung wesentlich verfeinert werden. Schon heute ist es, besonders bei Verhandlungen über Blankokredite, oft üblich, daß sich die Banken die Bilanzen und Bücher ihrer Kunden vorlegen lassen. Die Prüfung der Bilanz gibt im allgemeinen keinen Aufschluß darüber, in welchem Ausmaß der Kreditreflektant bereits bei andern Banken Vorschüsse in Anspruch nimmt. Dazu sind die Verpflichtungen im Bilanzschema meist nicht genügend detailliert. Auch über die genauen Fälligkeiten der Verbindlichkeiten schweigt sich die Bilanz meist vollkommen aus. Außerdem ist der übliche jährliche Rechenschaftsbericht, der drei bis fünf Monate nach Beendigung des Geschäftsjahres das Licht der Welt erblickt, zwar ein interessantes historisches Dokument; er sagt aber über die gegenwärtige Lage des Unternehmens absolut nichts, da sich seine finanzielle Struktur und die allgemeinen wirtschaftlichen Verhältnisse mittlerweile stark gewandelt haben können. Eine Verfeinerung der Rechnungsführung durch häufigere und schnellere Bilanzziehung, durch monatliche Erfolgsrechnungen, die sich ohne Mehraufwand zwangsläufig aus einer gut organisierten Buchhaltung ergeben können, gibt besonders infolge der Möglichkeit des Periodenvergleichs ein besseres Urteil über die Entwicklung der Verbindlichkeiten, der Rentabilität und der finanziellen Spannungen. Diese monatlichen Bilanzen würden sich zu einem Bilanzfilm zusammen-

schließen, der ein Barometer für die Messung der inneren Kräfte und Entwicklungsmöglichkeiten bietet. Da diese Monatsbilanzen ohne Sylvesteraufputz und Bilanzschönung erstellt werden, und da ihnen, weil nicht für die Öffentlichkeit bestimmt, eine detailliertere Form gegeben wird, so haben sie einen ganz anderen Wert für die Beurteilung des Unternehmens wie die Jahresbilanz. An einer Förderung des gegenwärtig viel erörterten Problems der Verfeinerung der Rechnungsführung durch kurzfristige Abschlüsse hat also nicht nur der Unternehmer selbst, sondern auch jeder Kreditgeber ein lebhaftes Interesse.

Eine gute Ergänzung der Bilanzprüfung bietet die Forderung der Einreichung einer Kreditorenliste. Zwar besteht hier wie bei der Bilanz die Möglichkeit von Fälschungen oder verschleiern den Umbuchungen; aber solcher Betrug ist doch im allgemeinen eine seltene Ausnahme. Man könnte sich dagegen nur durch genaue Nachprüfung der Bücher des Kreditsuchenden schützen. Doch auch dies würde nicht ausreichen, weil das eingegangene Risiko nach Gewährung des Kredites dadurch wachsen kann, daß der Kunde auch bei andern Banken weitere Kredite nimmt und so seine Kreditkapazität überspannt. Es müßte also eine wiederholte, ja eine ständige Beaufsichtigung des Rechnungswerkes und der Korrespondenz des Kunden erfolgen, wenn die Bank vor Ueberraschungen in dieser Hinsicht vollkommen sicher sein wollte.

Die einmalige Vorlage der Bücher und besonders die wiederholte Revision empfinden viele Kunden als Belästigung und Mißtrauen gegen ihre Solidität. Mancher Kunde wird versuchen sich solcher Kontrolle zu entziehen, indem er sich bei anderen Instituten bewirbt, welche auf eine Einsichtnahme der Bücher verzichten. Auch wenn eine Bank bei ordnungsmäßigem Umschlag der gewährten Kredite wegen begründeten oder unbegründeten Verdachts die Interna eines Unternehmens nachprüfen will, kann dieser Zweifel in die Kreditwürdigkeit zu einer Trübung der Geschäftsbeziehungen und zu einem Abspringen des Kunden führen. Daher kann die Vorlage der Bücher nicht als generelles Sicherungsmittel angesehen werden, wenngleich in einer geschickten Bilanzauswertung, in einer vorsorglichen Verarbeitung der Beobachtungen aus Buchprüfungen, aus den Bewegungen des Kontokorrentkontos und aus persönlichen Gesprächen mit den Unternehmungsleitern für einen scharfsichtigen Bankdirektor vielleicht der wichtigste Schlüssel zur Erkenntnis der Kreditgebarung eines Unternehmens liegt.

Als ein gutes Schutzmittel gegen Ueberraschungen aus mehrfachen Kreditentnahmen der Bankkunden bei verschiedenen Instituten wird oft die Selbsthilfe auf dem Wege der unbedingten Forderung einer Deckung des Kredites durch ausgewählte Unterlagen angesehen. Es ist wahrscheinlich, daß das starke Anwachsen der Real kredite (gedeckte Debitoren) in den Bankbilanzen der letzten Jahre auch darauf zurückzuführen ist, daß man die Inpfandnahme oder Sicherheitsübereignung auch als prophylaktische Sicherungsmaßnahme gegen unbekannte Häufung von Kreditentnahmen ansah. Wenn auch hier nicht das Problem, in welchem Verhältnis eine vernünftige

Kreditpolitik pfandgesicherte und Blankokredite gewähren soll, erörtert werden kann, so muß doch im Rahmen unseres Themas festgestellt werden, daß ein Realkredit leicht dazu verleitet, den Kreditgeber in Sicherheit zu wiegen, und daß erst bei Abwicklung eines Kredites der Grad seiner Mobilisierbarkeit sich voll erkennen läßt. Bei der Gewährung eines Lombardkredites ist nicht festzustellen, ob die Unterlagen in dem Grade der vermuteten Realisierbarkeit sich ohne Zeitverlust werden verflüssigen lassen, falls der Kredit zerrinnt oder einfriert, und ob das entliehene Kapital nach dem Wunsche des Kreditgebers auch wirklich so verwendet wird, daß die Möglichkeit der rechtzeitigen Tilgung gegeben ist. Die oft empfohlene Rückkehr zu einem normalen, vorkriegszeitlichen Verhältnis zwischen gedeckten und Blankokrediten wäre nicht nur deshalb vorteilhaft, weil auch für den Warengläubiger, der die Kreditierung seiner Waren mit Rücksicht auf Lager- und Debitorenbestände seiner Kreditnehmer vornimmt, der Risikograd nicht übersteigert werden darf, sondern vor allem, weil viele Bewerber über aussonderungsfähige Unterlagen als Kreditgrundlage nicht verfügen, obwohl sie als aufstrebende, tüchtige und vorsichtige Kaufleute Berücksichtigung verdienen. In einem Großbankkörper mit zahlreichen Filialen erleichtern zwar schematische Deckungsregeln die Bearbeitung der Kreditgesuche sehr. Aber die Bank darf nicht ihre volkswirtschaftliche Aufgabe der richtigen Kreditstreuung übersehen und muß bedenken, daß bei der Kreditzuteilung auch der Wirkungsgrad des Kredits in einem soliden Unternehmen und nicht allein die angebotenen Sicherheiten maßgeblich sind.

Das hier aufgerollte Problem hat auch Beziehungen zu der Frage der Einführung eines Pfandregisters, die besonders im vergangenen Jahre unter starker Anteilnahme der wirtschaftlichen Verbände im Anschluß an den dem Reichstag vorgelegten und dem Rechtsausschuß überwiesenen Antrag (Vorschlag Kainath) und die Denkschrift des Reichsjustizministers lebhaft diskutiert wurde. Sie stand stets im Zusammenhang mit dem Wunsche, die aus dem Instrument der Sicherungsübereignung erwachsenen Mißbräuche zu bekämpfen. Die Vorschläge zielten auf eine Eintragung der Pfandverträge bzw. der Uebereignungen in ein beim Registergericht zu führendes Pfandregister oder aber auf den Zwang zur privaten Führung eines Handelsbuches, in das Sicherungsübereignungen und andere unsichtbare Sicherungsverträge, bei denen Besitz und Eigentum auseinanderfallen, bei Vermeidung öffentlicher Strafen eingetragen werden sollen.

Ohne in eine Prüfung des schwierigen und komplexen Problems einzutreten, soll hier der Meinung Ausdruck gegeben werden, daß der Zwang zur Führung eines Pfandregisters in der Form eines Handelsbuches, in welches in Nachahmung englischer Praxis ersten Interessenten auf Verlangen Einsicht zu gewähren ist, doch außerordentlich geeignet ist, unsolide und in finanziellen Fragen unerfahrene Kaufleuten, die ihren Kredit überspannen möchten, ausfindig zu machen.

Die besondere Journalführung über die auf dem Unternehmen ruhende Mobiliарbelastung müßte aber dadurch ergänzt werden, daß

man auch in der kaufmännischen Rechnungsführung die bestehenden Rechtsverhältnisse klar zum Ausdruck bringt. Bei der Sicherheitsübereignung begibt sich der Schuldner des Eigentums an den übereigneten Sachen gegen leihweise Zurverfügungstellung derselben durch den Kreditgeber. Er erhält gleichzeitig ein Recht auf Rückübertragung für den Fall der ordnungsmäßigen Rückzahlung seiner Schuld. Nach § 38 HGB., der fordert, daß die Lage des Vermögens nach den Grundsätzen ordnungsgemäßer Buchführung ersichtlich gemacht werde, erscheint eine Buchung notwendig, wenn Vermögensgegenstände der Verfügung des Eigentümers entzogen werden. Eine Unterlassung wäre im Konkursfalle als ein Zeichen betrügerischen Bankerotts zu werten: Auch in den zu veröffentlichenden Bilanzen sollten solche Belastungen zum Ausdruck kommen. Das würde für die Prüfung der Kreditgesuche durch die Banken bedeutsam sein, weil solche Angaben häufig auf andere Kreditquellen hinweisen würden. Allerdings müßten hier die Banken mit gutem Beispiel vorangehen und in ihren eigenen Bilanzen oder Geschäftsberichten die von ihnen selbstgenommenen pfandgesicherten Kredite, beziehungsweise die ihrer Verfügungsgewalt nicht mehr unterstehenden Aktiva nennen.

Ein auf einer solchen Buchhaltung aufgebautes internes Handelsbuch über die Mobiliarbelastung würde die Kreditkontrolle wesentlich erleichtern, ohne den Kreditnehmer zu schädigen. Dagegen erscheint die Führung eines öffentlichen Pfandregisters in Nachahmung des Grundbuches wegen der Möglichkeit häufiger und schneller Aenderung in der Mobiliarbelastung des Unternehmens zu schwerfällig. Wenn eine gesetzliche Pflicht zur Führung des Handelsbuches vorläge, so würde jeder Kreditanwärter es als selbstverständlich ansehen, wenn die Bank sich bei Prüfung des Gesuches an Hand desselben über den Stand der Belastungen unterrichtete. So könnte also das Handelsbuch über die Mobiliarbelastung ein gutes Hilfsmittel sein, um Kreditüberspannungen auf die Spur zu kommen.

Was die Kreditgewährung durch ausländische Banken anbetrifft, so ist das Risiko von Einbußen hier besonders groß, weil die Möglichkeit der laufenden Information über Störungen des finanziellen Gleichgewichtes von Kunden außerhalb der Landesgrenzen doch sehr begrenzt ist. Im Falle Neurath sind eine ganze Anzahl von englischen Bankfirmen zu Schaden gekommen, die sich dann über ungenügende Auskünfte durch die österreichischen Banken beschwerten, während die letzteren entgegneten, daß sie für das Mißgeschick keine Verantwortung trügen, da die Kredite ohne ihre Vermittlung erbeten und gewährt worden seien. Es sollte im internationalen Verkehr Gepflogenheit werden, daß der Kreditgeber sich stets der Vermittlung einer Bank im Lande des Kreditnehmers bedient, die durch Bürgschafts- oder Akkreditivstellung das Risiko übernimmt. Einer inländischen Bank, besonders, wenn diese mit dem kreditsuchenden Unternehmen bereits in Verbindung steht, stehen weit sicherere Mittel zur Verfügung, durch ein feines Kontrollnetz Schaden zu verhüten. Eine einfache Auskunft der inländischen Bank kann die volle Haftübernahme nicht ersetzen; denn es kann keinem

Institut zugemutet werden, bei Anfragen ausländischer Banken über ein inländisches Unternehmen die Finanzlage desselben bis in die Details so exakt nachzuprüfen, als wenn sie selbst ihre Haut zu Markte tragen müßte. Zwar wird durch dieses Eintreten einer zweiten Bank in den Kreditvorgang der Ertrag des Kreditgeschäftes für den ausländischen Geldgeber herabgemindert, da bei gutem Funktionieren des internationalen Kapitalausgleichs sich sein Ertrag um die Bürgschafts- oder Akkreditivprovision kürzt. Aber dieser Mindererlös wird durch die größere Sicherheit der Kapitalanlage wieder aufgewogen.

Der Haftsummenkredit.

Von Dipl.-Kfm. Georg Draheim, Berlin.

Der genossenschaftliche Betrieb besitzt außer seinem Eigenkapital für den Kreditgeber noch eine weitere Garantiebasis in der Haftpflicht. Die Mitglieder der Genossenschaft, also die Genossen, haften entweder unbeschränkt (e. G. m. u. H.) oder nur bis zu einer bestimmten Höhe (e. G. m. b. H.). Im Hinblick auf die e. G. m. u. H. ist es nicht ganz richtig, von „Haftsummen“ zu sprechen; es wäre korrekter, den „Haftsummenkredit“ „Kredit auf Grund von (beschränkten oder unbeschränkten) Haftverpflichtungen“ zu nennen. Da sich jedoch der Ausdruck „Haftsummenkredit“ eingebürgert hat und er im übrigen den Vorzug der Kürze besitzt, sei er auch hier angewendet.

Man wird sich fragen, warum die eingetragene Genossenschaft im Gegensatz zur A.-G., zur G. m. b. H. usw. überhaupt eine das Eigenkapital übersteigende Garantiebasis braucht. Die Antwort darauf ist hauptsächlich in dem Wesen der Genossenschaft als Personalvereinigung (im Gegensatz zur Kapitalvereinigung) und in ihrer Eigenschaft als Unternehmungsform der wirtschaftlich schwächeren Schichten zu finden. Wenn z. B. eine Gruppe von 20 Landwirten oder Handwerkern eine Kreditgenossenschaft gründet, ist naturgemäß das Eigenkapital vorerst sehr gering. Da muß die Haftverpflichtung der Genossen als Ergänzung dienen. Aber auch bei längerem Bestehen der Kreditgenossenschaft ist in vielen Fällen die Heranziehung der Haftverpflichtung als Kreditbasis notwendig. Ein Beispiel möge die Notwendigkeit charakterisieren. Die größte Anzahl der Kreditgenossenschaften hat die Rechtsform einer e. G. m. u. H. Bei dieser kann jeder Genosse nur einen Geschäftsanteil erwerben (§ 119 Gen.-Ges.). Die Höhe des letzteren wird sich aber nach der Kapitalaufbringungsfähigkeit des „Grenzgenossen“, also des wirtschaftlich schwächsten, richten müssen. Die Folge davon ist, daß die Geschäftsguthaben der Genossenschaft niedrig sind. Bis zu einem gewissen Grade ließe sich dieser wesensbedingte Mangel dadurch ausgleichen, daß möglichst viel Genossen herangezogen werden. Doch auch hier sind enge Grenzen gezogen, weil die Genossenschaft eine Unternehmung lokaler Natur, d. h. also mit örtlich beschränktem Wirkungskreis ist. Das trifft besonders für die Kreditgenossenschaften auf dem Lande zu, deren Mitgliedszahl

im Durchschnitt ungefähr 100 beträgt. Man könnte nun einwenden, daß diese Genossenschaften durch Heranziehung nichtgenossenschaftlicher Spargelder sich alle nötigen fremden Mittel ohne Inanspruchnahme von Bankkredit verschaffen müßten. Doch auch hier ergeben sich — selbst in normalen Zeiten — praktisch Schwierigkeiten, die man erkennen wird, wenn man sich die durch die Stichworte: örtliche Beschränkung, nebenamtliche Leitung, geringe Berufsmischung gekennzeichneten Verhältnisse vergegenwärtigt.

Zusammenfassend läßt sich sagen, daß der Haftsummenkredit für eine große Anzahl von Genossenschaften, denen auch sonstige Sicherheiten wie Effekten, Immobilien usw. fehlen, durchaus notwendig ist. Man wird ihn jedoch für diejenigen Kreditgenossenschaften ablehnen müssen, die in ihrer Struktur kleineren und mittleren Provinzbanken ähnlich sind, d. h. die ein nach Hunderttausenden oder gar Millionen zählendes Eigenkapital und einen dementsprechenden Mitglieder- und Kundenkreis haben.

Es ergibt sich nunmehr die Frage, welche Banken bereit sind, Haftsummenkredit zu gewähren. Wenn eine Bank die Absicht hat, dies zu tun, muß sie prüfen, wieviel die Haftsummen tatsächlich wert sind, d. h. in welcher Höhe sie „vertretbar“ sind. Diese Prüfung ist nicht nur umständlich, sondern auch kostspielig; außerdem können die Haftsummen erst im Konkurse der Genossenschaft nach langwierigen Operationen realisiert werden, und erst dann stellt sich mit voller Gewißheit heraus, inwieweit die Haftsummen vorher nur auf dem Papier standen. Sie bieten also nicht die Garantie wie das Eigenkapital, das jederzeit greifbar vorhanden ist. Dieser Umstand hat nicht nur die erwerbswirtschaftlichen Banken, sondern auch die Reichsbank davon abgehalten, Haftsummenkredit zu gewähren, wenn auch diese Banken teilweise das Vorhandensein von Haftverpflichtungen wenigstens bis zu einem gewissen Grade, als subsidiäre Sicherheit berücksichtigen. Hinzukommt in vielen Fällen noch, daß der Status einer großen Zahl von — besonders ländlichen — Genossenschaften hinsichtlich der Liquidität, der Leitung usw. bankmäßigen Anforderungen nicht gewachsen ist.

Dieses geringe Entgegenkommen der Bankwelt bei der Gewährung von Haftsummenkredit, das von ihrem Standpunkt vollkommen verständlich ist, hat mit dazu beigetragen, daß sich die Genossenschaften eigene Banken errichteten, von denen sie eine Berücksichtigung ihrer Haftsummen bei der Kreditgewährung erwarten konnten. Um die Vertretbarkeit der Haftsummen festzustellen, schreibt zum Beispiel eine Instruktion für den Vorstand der Deutschen Raiffeisenbank aus dem Jahre 1877 vor, daß zu diesem Zweck ein „namentliches Verzeichnis sämtlicher Vereinsmitglieder unter Angabe der Grund- und Klassensteuer, welche jedes Mitglied zu zahlen hat“ von der kreditsuchenden Genossenschaft einzureichen ist.

Zu einem regelrechten System der Kreditgewährung auf Grund von Haftverpflichtungen kam es jedoch erst durch die Gründung der Preußischen Zentralgenossenschaftskasse (1895). Diese Bank, im Folgenden kurz Preußenkasse genannt, hat von dem Preußischen Staat die Aufgabe erhalten, den genossenschaftlichen Personalkredit

durch Gewährung von Darlehen an „Vereinigungen und Verbandskassen eingetragener Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaften“ zu fördern. Während demnach auf der einen Seite Kredite nur an Verbandskassen, d. s. im wesentlichen die von den Einzelgenossenschaften errichteten Zentralkreditgenossenschaften, gewährt werden dürfen, ergibt sich doch auf der anderen Seite die Notwendigkeit, auch die Kreditwürdigkeit der bei den Zentralgenossenschaften angeschlossenen Einzelgenossenschaften bei der Kreditbemessung für die ersteren zu berücksichtigen. Wie das geschieht, soll vorerst ohne jede Komplizierung des tatsächlich recht verwickelten Vorganges an einem schematischen Beispiel gezeigt werden.

10 Kreditgenossenschaften (e. G. m. u. H.) haben je 100 Mitglieder. Diese Kreditgenossenschaften schließen sich zu einer Zentralkreditgenossenschaft (e. G. m. b. H.) zusammen, deren Haftsumme pro Geschäftsanteil 50 000 RM beträgt. Wenn jede Kreditgenossenschaft einen Geschäftsanteil übernommen hat, beträgt demnach die Gesamthaftsumme der Zentralkreditgenossenschaft 500 000 RM. Kann nun die Preußenkasse dieser Verbandskasse einen Kredit von 500 000 RM unbedenklich gewähren? — Natürlich nicht, da sie keineswegs weiß, ob die 500 000 RM in voller Höhe vertretbar sind. Sie muß also die Vertretbarkeit prüfen. Sie nimmt dabei an, daß die von den Mitgliedern bei den 10 Kreditgenossenschaften übernommene unbeschränkte Haftpflicht in jedem einzelnen Falle mit 300 RM realisiert werden kann. Die Kreditfähigkeit der Einzelgenossenschaft beträgt demnach $100 \times 300 \text{ RM} = 30\,000 \text{ RM}$. Nur in dieser Höhe ist die von jeder Kreditgenossenschaft bei der Verbandskasse übernommene Haftsumme von 50 000 RM vertretbar, so daß die Zentralkreditgenossenschaft nur einen Kredit von $10 \times 30\,000 \text{ RM} = 300\,000 \text{ RM}$ erhalten kann. Wie die meist nur in einem bestimmten Bezirk arbeitende Verbandskasse ihrerseits den Kredit verwendet, ob sie auf Grund ihrer genauen Kenntnisse der individuellen Verhältnisse einer Kreditgenossenschaft mehr gibt oder der anderen weniger als von der Preußenkasse schematisch errechnet wurde, das steht vollkommen in ihrem Belieben.¹⁾ Kommen dabei Kreditüberspannungen und andere Unvorsichtigkeiten vor, so hat das mit dem Haftsummenkreditsystem als solchem nichts zu tun.

¹⁾ In den meisten Fällen richtet sich die Höhe der Kredite, die die Zentralkreditgenossenschaften gewähren, neben der allgemeinen Kreditwürdigkeit der kreditsuchenden Einzelgenossenschaft nach der Anzahl der von der letzteren bei der Verbandskasse übernommenen Geschäftsanteile. Dadurch wird die eigene Stärkung der Zentralkreditgenossenschaft eng mit den an sie gestellten Kreditanforderungen verknüpft. Dieses Verfahren kann jedoch bedenklich werden, und zwar insofern, als eine Einzelgenossenschaft möglichst viel Geschäftsanteile übernimmt, um einen recht hohen Kredit zu erhalten. Die Verbandskasse hat von einem auf diesem Wege zustande gekommenen Haftsummenzuwachs gegenüber der Preußenkasse nur dann Nutzen, wenn der Zuwachs tatsächlich vertretbar ist. Anders liegen die Dinge bei den entsprechenden Geschäftsanteilen. Besonders in der jetzigen geldknappen Zeit werden diese vorerst meist in L. R. belastet, also nicht bar eingezahlt. Hier liegt die Gefahr auf der Hand, daß sich die kreditsuchenden Einzelgenossenschaften über ihre Leistungsfähigkeit engagieren, und die ebenfalls als Kreditbasis dienenden Geschäftsguthaben der Verbandskasse dadurch einen fiktiven Charakter erhalten.

Wenn auch nicht geleugnet werden kann, daß der Haftsummenkredit immer etwas Schematisches und Starres sein wird und wesensnotwendig sein muß, so versucht die Preußenkasse doch, der Vielgestaltigkeit des praktischen Lebens durch eine möglichst große Variierung ihrer Kreditbemessungsgrundsätze gerecht zu werden. Als Unterlagen dazu dienen ihr die dauernd auf dem laufenden gehaltenen Mitgliederlisten der Verbandskassen, Bilanzen, Statuten, finanzamtliche Vermögensnachweise, gerichtliche Bescheinigungen über Mitgliederzahlen usw. Es würde im Rahmen dieses Aufsatzes unmöglich sein, diese Grundsätze einer erschöpfenden Behandlung zu würdigen. Nur einige von besonderer Bedeutung sollen erwähnt werden.

In dem schematischen Beispiel wurde stillschweigend angenommen, daß es sich um eine Genossenschaft m. u. H. handelt, deren Mitglieder Landwirte sind, denn nur bei diesen, die regelweise durch ihren Grundbesitz Vermögen haben, wird die Haftverpflichtung ohne weiteres mit 300 RM als vertretbar angesehen. Bei städtischen Genossenschaften, bei deren Mitgliedern die Voraussetzung eines erwähnenswerten Vermögens nicht in allen Fällen gegeben ist, gelten nur 100 bis 200 RM als vertretbar.

Würde es sich in dem Beispiel um eine e. G. m. b. H. handeln, bei der jedes Mitglied einen Geschäftsanteil und eine entsprechende Haftsumme von 100 RM übernommen hätte, dann betrüge die Kreditfähigkeit der Genossenschaft, auch wenn die Mitglieder Landwirte wären, natürlich nur 100×100 RM, und der Kredit der Zentralgenossenschaft würde dementsprechend nur 100 000 RM ausmachen.

Obwohl die mit 100 bis 300 RM angenommene Vertretbarkeit der einzelnen Haftverpflichtungen schon als vorsichtig bewertet anzusehen ist, werden außerdem sowohl bei der Einzel- als auch bei der Zentralgenossenschaft Risikoabzüge nach bestimmten Grundsätzen vorgenommen.

Wünschen die Genossenschaften eine höhere Bewertung ihrer Haftsummen, so müssen sie nachweisen, daß die letzteren tatsächlich in höherem Maße vertretbar sind. Das geschieht durch finanzamtliche Nachweise über das Vermögen der einzelnen Genossen, das grundsätzlich auch nur mit einem geringen Prozentsatz und außerdem unter Berücksichtigung von Risikoabschlägen, Doppelmitgliedschaften usw. berücksichtigt wird.

Wie schon erwähnt, ist der Haftsummenkredit nicht nur auf Haftsummen aufgebaut, sondern auch auf dem Eigenkapital der Einzelgenossenschaften und Verbandskassen. Von diesem wird nach Abzug von eventuellen Verlusten ein bestimmter, ebenfalls differenzierter Prozentsatz als Kreditgrundlage benützt. Obwohl hohe Haftsummen nur Einfluß auf die Kreditgewährung haben, wenn sie vertretbar sind, zeigte sich doch eine Zeitlang bei manchen Verbandskassen die Tendenz, möglichst hohe Haftsummen festzusetzen und die Eigenkapitalbildung zu vernachlässigen. Um diese ungesunde Erscheinung auszumerzen, wurde der Kredit trotz vertretbarer Haftsummen auf das Zehnfache der Geschäftsanteile begrenzt.

Obwohl die Preußenkasse und die Verbandskassen versucht haben, das Haftsummenkreditsystem in gemeinsamer Arbeit möglichst

vollkommen zu gestalten, haften ihm doch Mängel an, deren Beseitigung ebenso notwendig wie schwierig ist.

Wenn die Haftsumme des Landwirts mit 300 RM als vertretbar angesehen wird, so geschieht das in der Annahme, daß der Landwirt nur einer Genossenschaft als Mitglied angehört. Nun sind Fälle durchaus nicht sehr selten, in denen ohne Wissen der Verbandskasse und der Preußenkasse manche Leute bei mehreren Genossenschaften Mitglied sind. Die Folge davon ist, daß die bei jeder Genossenschaft übernommene Haftsumme mit 300 RM als vertretbar angesehen wird, obwohl ein und dieselbe Person hinter ihr steht. Der Gedanke, die Mitgliederlisten auszutauschen oder eine Zentralkreditstelle zur Ueberwachung zu schaffen, muß meist wegen Umständlichkeit und Kostspieligkeit zurückgestellt werden. Der heute vorherrschende Wechselverkehr gibt aber der Preußenkasse bzw. der Verbandskasse einen ziemlich weitgehenden Einblick in die Kreditbeziehungen der einzelnen Genossen. Vielleicht könnte man sich auch damit abfinden, die Doppelmitgliedschaften mit Rücksicht auf die Risikoabschläge als wirtschaftliche Unvermeidbarkeit hinzunehmen.

Bedenklicher ist dagegen ein anderer Umstand. Sowohl bei der Einzel- als auch der Zentralkreditgenossenschaft kommt es vor, daß an mehreren Stellen Bankkredit aufgenommen wird und die Haftsummen als mehrfache Kreditunterlage dienen. Hat z. B. eine Einzelgenossenschaft eine Gesamthaftsumme von 100 000 RM und hat sie ihrerseits eine Haftsumme in gleicher Höhe bei der Zentralgenossenschaft übernommen, dann ist ihre über das Eigenkapital hinausgehende Kreditfähigkeit eigentlich vollkommen durch die Haftsummenübernahme bei der Zentralgenossenschaft als der Hauptkreditgeberin absorbiert. Jeder, der der Einzelgenossenschaft in diesem Fall weiteren Blankokredit gibt, geht das Risiko ein, im Konkurse nur z. T. befriedigt zu werden. Dasselbe Risiko läuft die Zentralgenossenschaft und außerdem vermindert sich der Wert ihrer Haftsumme, wenn die Einzelgenossenschaft noch bei anderen Banken Blankokredit entnimmt, die — wie schon erwähnt — Mitbewerber im Konkurse sind. Wie kann die Zentralgenossenschaft dieses Risiko vermeiden? Das sicherste Mittel ist das Ausschließlichkeitsverhältnis hinsichtlich der Kreditentnahme zwischen ihr und der Einzelgenossenschaft. Soweit dieses Ausschließlichkeitsverhältnis, das man mit Recht als Korrelat zum Haftsummenkredit bezeichnet hat, eingehalten wird, schützt es die Verbandskasse und auch die Preußenkasse vor unangenehmen Ueberraschungen. Die Preußenkasse hat die Einführung des Ausschließlichkeitsverhältnisses durch Vorzugsbehandlung z. B. in den Zinssätzen zu fördern versucht und sicherlich mit Erfolg. Es bleibt aber zu erwägen, ob nicht ein anderes Mittel noch wirksamer ist, nämlich ein besonderer Risikoabschlag bei der Kreditbemessung. Es wäre dann z. B. der von dritten Stellen gewährte — oder besser eingeräumte — Kredit in voller Höhe von der als vertretbar angesehenen Haftsumme abzusetzen. Ist die Einzelgenossenschaft dennoch nicht zu bewegen, in das passive Ausschließlichkeitsverhältnis zu treten, kann sie nicht nur für die Verbandskasse, sondern auch für andere Banken eine Gefahr bilden, soweit diese geneigt sind, Blankokredit an die Einzelgenossenschaft

zu geben. Die Bilanzen der Genossenschaften weisen wohl die eigene Haftsumme aus, aber nicht die Haftverpflichtungen, die bei anderen Genossenschaften übernommen sind. Zweifelsohne ist die Nennung dieser Eventualverbindlichkeiten aus Publizitätsgründen und Gründen der Bilanzklarheit wünschenswert, ist aber bisher nur sehr selten geschehen. Jede Bank, die einer Genossenschaft Blankokredit geben will, wird darum gut daran tun, sich nach der eventuell bei einer Verbandskasse übernommenen Haftsumme zu erkundigen. Ob mit Rücksicht auf die Komplikationen, die sich aus dem Nichtbekanntsein dieser Haftverpflichtungen ergeben können, de lege ferenda zu fordern wäre, daß in Erweiterung des § 139 Gen.-Ges. neben der Gesamthaftsumme auch die anderweitig übernommenen Haftverpflichtungen veröffentlicht werden müssen, kann wohl verneint werden. Denn für weite Kreise von Genossenschaften, insbesondere für die ländlichen, würde diese Vorschrift kaum Bedeutung haben, weil diese entweder vertraglich oder wenigstens de facto im passiven Ausschließlichkeitsverhältnis zu ihrer Verbandskasse stehen. Bei den städtischen Kreditgenossenschaften liegen die Dinge etwas anders. Während viele von ihnen so groß sind, daß sie auf Verbandskassen und Haftsummen verzichten können, stehen andere mit Zentralkreditgenossenschaften in Verbindung und haben daneben z. T. auch noch bei anderen Banken Kredite entnommen. Dieser letztgenannte Zustand braucht nicht ohne weiteres gefahrvoll zu sein, besonders, wenn die bei der Verbandskasse übernommene Haftsumme in einem angemessenen Verhältnis zu der vertretbaren Haftsumme der Einzelgenossenschaft steht und sich der Kredit bei der anderen Bank in mäßigen Grenzen bewegt. Uebernimmt die Einzelgenossenschaft jedoch eine übermäßig hohe Haftverpflichtung bei der Verbandskasse und tritt die erstere noch mit anderen Banken in Kreditverkehr, so ist die Situation bedenklich, sofern der eine oder andere kreditgebende Teil keine Sondersicherheiten, z. B. Bürgschaften, in der Hand hat. Diese Ueberspannungerscheinung, die nicht als symptomatisch angesehen werden kann, ist keine Folge des Haftsummenkreditsystems, denn — wie schon mehrfach erwähnt — läßt die Preußenkasse übernommene Haftverpflichtungen nur so weit als Kreditgrundlage gelten, als sie tatsächlich vertretbar sind.

Selbst wenn die Gefahr der mehrfachen Kreditentnahme bei Banken gebannt ist, bleibt noch eine andere bestehen, die ebenfalls nicht unterschätzt werden darf. Nicht nur Bankgläubiger sind im Falle eines Konkurses vorhanden, sondern auch Depositen- und Kontokorrentgläubiger verlangen Befriedigung. Darum müßten die letztgenannten fremden Gelder eigentlich in voller Höhe von der als vertretbar anerkannten Haftsumme abgesetzt werden. Das käme aber einer Prämie für diejenigen Genossenschaften gleich, die die Sparkapitalbildung vernachlässigten. Auf der anderen Seite bedrohen aber diese Gelder die Sicherheit des Haftsummenkredites. Man wird hier vielleicht insofern einen Mittelweg finden können, als die vertretbare Haftsumme mit Rücksicht auf die anderen hohen Risikoabzüge nur um den Betrag der Spar- und Kontokorrentgelder gekürzt wird, der z. B. das Zehnfache des Eigenkapitals übersteigt. Dadurch wird auch ein Druck in der Richtung ausgeübt, daß das meist zu

niedrige Eigenkapital in ein angemessenes Verhältnis zum Fremdkapital kommt, und zwar durch Umwandlung von Depositen in Geschäftsguthaben. Diese Maßnahme würde nicht im Gegensatz dazu stehen, daß bei den e. Genossenschaften m. u. H. Rücksicht auf den „Grenzgenossen“ genommen werden muß. Bei vielen ländlichen Kreditgenossenschaften beträgt der Geschäftsanteil für den einzelnen Genossen noch nicht einmal 10 RM, so daß eine Erhöhung auch für den wirtschaftlich Schwächeren tragbar ist.

Die Ausführungen dürften ergeben haben, daß die Grundsätze für die Gewährung des Haftsummenkredites nicht einfach sind, daß in ihnen vielmehr das Bestreben zum Ausdruck kommt, unter Beobachtung größter Vorsicht und Berücksichtigung aller möglichen Gesichtspunkte eine Kreditart zu schaffen, die der Eigenart der meisten Genossenschaften entspricht. Auch die geltend gemachten Bedenken brauchen, alles in allem genommen, nicht von der Feststellung abzuhalten, daß das Haftsummenkreditsystem seine Brauchbarkeit in jahrzehntelanger praktischer Anwendung aufs beste bewiesen hat.

Beiträge zur Geschichte der Bankbuchhaltung.

Von Professor Dr. B. Penn d o r f, Leipzig.

(Schluß.)

V e n e d i g.

a) Das Bankwesen.¹³⁾

Auch in Venedig hatten sich schon Anfang des 14. Jahrhunderts die Wechsler zu Bankiers entwickelt, die Geldwechsel- und Depositengeschäfte trieben. Zur Sicherheit mußten sie eine Kautions stellen, ohne die sie kein fremdes Geld als Depositum annehmen durften. Diese betrug 1318 5000 Lire, 1455 aber 20 000 Dukaten. Im 16. Jahrhundert wurde schließlich das Bankgewerbe konzessionspflichtig, und zwar mußte die Konzession anfangs aller drei Jahre, später jährlich erneuert werden.

Schon frühzeitig, 1374, erschien eine Verordnung, die den Banken eine Reihe von Handelsgeschäften verbot, und zwar zunächst bestimmte Warengeschäfte (Kupfer, Zinn, Safran usw.), wahrscheinlich weil damals mit diesen Waren sehr spekuliert wurde. Später wurde ihnen verboten, bei den öffentlichen Verkäufern Silber mit zu kaufen oder solche Käufe zu finanzieren. Andere Verbote betrafen die Kreditgewährung, insbesondere sollten keine Giroguthaben gutgeschrieben werden ohne bare Einzahlung, auf Kredit hin. Die Banken haben sich aber an diese Verbote nicht gehalten, und so erfolgten häufig Bankbrüche. Ende des 16. Jahrhunderts wird erzählt, daß von 103 Banken, deren man sich in Venedig erinnere, 96 ein schlechtes Ende genommen hätten. Als 1582 die letzte der großen Privatbanken zusammenbrach, beschloß man, die Errichtung von Privatbanken zu verbieten und eine Staatsbank zu gründen. 1587

¹³⁾ Vgl. Nasse: Das venetianische Bankwesen im 14., 15. und 16. Jahrhundert, Jahrbücher für Nationalökonomie u. Statistik, 34. Band. 1879.

wurde daher der „Banco di Rialto“ gegründet und bald für alle Wechselzahlungen obligatorisch gemacht, 1619 folgte der „Banco del Giro“.

b) Die Buchhaltung der Venediger Bankiers.¹⁴⁾

Die Venetianer schätzten den Giroverkehr nicht nur, weil dadurch die Gefahren des Geldtransportes und des Geldaufbewahrens wegfielen, sondern auch, weil dadurch ihre Zahlungen in den Büchern der Bank sicher beurkundet wurden. So heißt es z. B. Ende des 16. Jahrhunderts:

„Bei allen anderen Zahlungen bedarf man der Notare, Zeugen, der schriftlichen Urkunden, und doch sind die aufgenommenen Urkunden verschiedener Auslegung und vielfachen Rechtsstreitigkeiten ausgesetzt. Aber eine Umschreibung in den Büchern einer Bank ist von solcher Autorität, daß sie gar keinen Zweifel leidet, sie ist so kurz gefaßt, daß man sie in einem Augenblick versteht und sieht, und so sicher, daß man immer seine Rechnungsbücher finden kann.“

Man faßte daher auch die genaue Führung der Bücher, gerade so wie im alten Rom, als eine dem Bankier im Interesse seiner Kunden obliegende Pflicht auf und gründete darauf die Berechtigung der Kunden, nötigenfalls Einsicht in die Bücher zu fordern. Eine Verordnung des *consiglio dei pregadi* aus dem Jahre 1467 mit der Ueberschrift „*Bancherii a scripta ostendant libros suos his, qui habent interesse*“ spricht diese Verpflichtung, die Bücher aufzulegen, für alle Banken ganz bestimmt aus. Aufs strengste ahndete man jeden Betrug bei Führung der Bücher durch die Banken. Einem Bankier, der in betrügerischer Absicht einige Seiten aus seinen Büchern gerissen hatte, auf denen Eintragungen zugunsten eines seiner Gläubiger standen, wurde im Jahre 1348 die fernere Ausübung seines Gewerbes untersagt und eine bedeutende Geldstrafe auferlegt.

Die Umschreibung in den Büchern einer Bank wurde *partida di banco* genannt, und zwar unterschied man später zwischen *partide di contadi* (Eintragungen über die auf Anweisung von Gläubigern erfolgten Bezahlungen) und *partide di giro* (Umschreibungen vom Konto eines Gläubigers auf das eines anderen). Bei dem Banco di Rialto wurden immer nur abwechselnd einen Tag *partide di contadi* und den andern *partide da debitor al' creditor* geschrieben.

Zinsen an die Bankgläubiger waren durch die auf dem Boden des kanonischen Rechts stehenden Rechtsanschauungen und Gesetze ohne Zweifel verboten, doch konnten die Banken die ihnen anvertrauten Gelder, soweit sie nicht zur Rückzahlung erforderlich waren, nutzbar anlegen. Andererseits erhielten auch die Banken wahrscheinlich keine Zinsen für gewährte Kredite, fanden aber dafür Ersatz im Wechselgeschäft und an Beteiligungen oder anderen Verschleierungen.

Leider sind von den Venediger Banken wie die Soranzo, Balbi, Priolli, Garzoni, Verruzzi, Pisani, Lippomani u. a. keine Geschäftsbücher erhalten geblieben; die Firma Soranzo, deren Hauptbücher (1406—1454) in Venedig aufbewahrt werden, war wohl mit dem Bankier gleichen Namens verwandt, trieb aber Warengeschäfte.

¹⁴⁾ Sieveking: Aus venetianischen Handelsbüchern in Schmollers Jahrbuch. Bd. 25 1901 und Bd. 26 1902.

Daneben finden sich dort noch das Handlungsbuch Jakob Badoers (1436—1439) sowie eine Reihe Geschäftsbücher des Hauses Barbarigo (1430—1440, 1440—1449, 1456—1482). Aus ihnen können wir deutlich den Stand der Buchhaltung in Venedig in der Mitte des 15. Jahrhunderts ersehen und daraus wohl auch Rückschlüsse auf die Buchhaltung des Bankiers ziehen.

Ich wähle dazu die Beispiele aus den Büchern der Firma Barbarigo und zwar die ersten Eintragungen aus dem Jahre 1430. Die Einträge erfolgten nicht in Latein wie in Genua, sondern in der italienischen Sprache, auch werden neben den römischen Ziffern (diese in der Wertspalte) die arabischen benutzt, aber nur im Text.

Ich gebe im Beispiel (aus Besta) folgenden Posten, bei dem es sich um Kauf der Geschäftsbücher, Journal und Hauptbuch gegen bar, handelt.

„Per spexe (= Spesen)

18 1430 a di (= am Tage) 22 zenáro (= Januar),

18 per mio conto. A Cassa per uno libro e per questo¹⁵⁾

ziornal duc. 2 lb. — s. IIII, d. O. p. O.
(Conto mio ist eigentlich Privatkonto, diese Ausgabe gehört auf Unkosten.)

Diese Posten wurden nun in das Hauptbuch (quaderno) übertragen, in dem sich fol. 18 das Spesenkonto und Kassenkonto befanden, eins unter dem anderen. Der Eintrag in das Soll des Spesenkontos lautet:

MCCCCXXX.

Spexe fate per mio conto deno dar (= soll geben später nur: Soll
a di dito (22 zenaro)
per chassa per questo libro et uno ziornal duc. 2 k. 1 lb. — s. IIII,
d. —, p. O.

Der Eintrag verweist auf die Seite des Journals k 1 (= carta 1). Nach vollzogener Buchung wurde im Journal das Hauptbuchfolio in die Berufungsspalte gesetzt. (Siehe oben 18/18.)

Im Haben des Kassenkontos ergab sich folgende Buchung:

MCCCCXXX.

Chassa de aver (= soll haben) a di XXII zenaro
a di XXII
per spexa per mio conto per questo libro et uno ziornal duc. 2 k. 18. lb.
— s. IIII, d. —, p. O.

Die Verluste und Gewinne an Waren werden auf das Gewinn- und Verlustkonto (utile e dani) übertragen, dieses selbst wird mit dem Kapitalkonto abgeschlossen. Das Kapitalkonto enthält rechts das Anfangskapital, das die Mutter nach dem Tode ihres Mannes dem Sohne zum Beginn seines Unternehmens gegeben hatte (20 lb.). Nach einigen Gutschriften folgt 1434 als letzter Posten der Uebertrag des Reingewinns aus dem Gewinn- und Verlustkonto (utili seguidi 228 lb., 13 s. 6 d. 3 pice.). Links befindet sich das Endkapital, das aus dem Konto saldo de debitori e creditor (Probabilanz) übertragen worden ist.

¹⁵⁾ Die Venetianer rechneten in ihren Büchern nach der idealen Goldlira, die gleich 10 Dukaten war und in 20 soldi zu 12 denari grossi zu 32 piccioli zerfiel. 1 Dukaten hatte demnach 2 Soldi, die Bücher kosten im obigen Beispiel 2 Dukaten oder 4 soldi.

Das Kapitalkonto 1434 hat folgende Gestalt:

1434.

Andrea Barbarigo, controscritto
de dar a di ultimo feuraro per
conto saldo de debitori e cre-
ditori . . .
k. 149 lb. CCCXLIII, s. XI, d. VI,
p. 25.

MCCCCXXX.

Andrea Barbarigo che fui de
messer Antonio diebo aver a di
2 zenaro per debitori et cre-
ditori, il qual denaro me dono mia
madre quando principiai a na-
vigar val.

k. 1. lb. XX, d. —, p. 0.

a di dito per utili e dani p.
utili seguidi
k. 143 lb. CCXXVIII, s. XIII, d. VI,
p. 3.

447/16/6/25¹⁶⁾

Das Konto saldo de debitori e creditori soll den Schluß bilden:

MCCCCXXXIII.

Conto saldo de debitori e de
creditori deno dar a di ultimo
fevraro per saldo de questo libro
fin qui, e primo per ser Nicolo
Contarini, apar in questo per saldo
de la sua raxon,
k. 4. lb. I, s. XIII, d. III, p. 2.

MCCCCXXXIII.

Conto saldo de debitori e cre-
ditori deno aver a di ultimo
fevraro per Andrea Barbarigo
k. 2. lb. CCCXLIII, s. XI, d. II,
p. 25.

Was zeigen uns diese kurzen Ausführungen? Wir finden zunächst, daß Journal¹⁷⁾ und Hauptbuch geführt wurden. Dazu kamen bei den Soranzos noch das Memorial und verschiedene Hilfsbücher, z. B. für Handlungsunkosten (libro delle spese), Mieten (libro dei fitti), Haushaltungskosten usw. Der Memorial war das Vorbuch, die Kladde, wo die Geschäfte einfach verzeichnet wurden, im Journal wurden dann die Buchungsposten mit dem Buchungssatz gebildet. Von hier aus erfolgte der Uebertrag in das Hauptbuch (Quaderno). Dabei wurde entweder jeder Posten einzeln übertragen oder in monatlichen Sammelposten, wie z. B. die Kosten des Haushalts, der Mieten usw.

Im Hauptbuch finden wir neben den Personenkonten zahlreiche Sachkonten, wie Warenkonten, Handlungsunkosten (spese di mercantantia), Haushaltungskosten (spese di bocha), das Kapitalkonto, Verlust- und Gewinnkonto und das Bilanzkonto. Und doch lag noch eine Unvollkommenheit vor, denn dieses Bilanzkonto stellt nur eine Probebilanz dar. Noch fehlt die Inventur, die es ermöglicht, die buchmäßigen Bestände mit den tatsächlichen Beständen zu vergleichen, letztere zu bewerten und so für bestimmte Konten Gewinn oder Verlust festzustellen. Damit fehlte aber der Schlußstein in dem kunstvollen Gebäude der doppelten Buchhaltung, der ihm erst die rechte Krönung gibt.

So wie die Warenbuchhaltung wird auch die Bankbuchhaltung eingerichtet gewesen sein. In den noch erhaltenen Geschäftsbüchern der Warenhändler begegnen uns selbstverständlich die Venetianer

¹⁶⁾ Im Soll finden sich lb. 443/11/6/25. Die Differenz erklärt sich dadurch, daß ein Posten nicht auf das Verlust- und Gewinnkonto, sondern auf ein anderes übertragen worden ist.

¹⁷⁾ Schon 1391 finden sich in der Staatsschuldenverwaltung Venedigs Journal und Hauptbuch „de repuntando zornalia cum quaternis autenticis“.

Bankiers dieser Zeit sehr häufig. Der Bankier Barbarigos war die Firma Francesco Balbi e Fradelli, die 1443 fallierte. Auch die Venetianer Bankiers hatten in erster Linie den Zahlungsverkehr zu regeln. Durch ihre zahlreichen Verbindungen waren sie in der Lage, Zahlungen zwischen verschiedenen Orten zu vermitteln. So stellt Stieda in seinen „Hansisch-venezianischen Handelsbeziehungen“ fest, daß in dieser Zeit (um 1400) die Ausstellung fast sämtlicher Wechsel mit Hilfe venetianischer Bankhäuser erfolgte. Als Beispiel sei das Wechselkonto aus dem Hauptbuche von Jakob Badoer dargestellt (geführt in Konstantinopel):

MCCCCXXXVIII.

Chambio mandadimi a pagare da Venexia per Ser Piero Soranzo per so raxon e de Ser Zuan Musolino die dar a di primo hoctobrio per Ser Michiel Contarini fo de Ser Marcho per una letera de duc. 250 a pp. 3 k. 8 il ducato monto k. 251, pp. 833 k. 8. a di dito per la mia provioxion a una per cento

k. 251, pp. 8 k. 8.

Summa pp. 841, k. 16.

14.38.

Chambio alincontro die aver a di 3 hoctobrio per Ser Piero Soranzo e Ser Zuan Musolino per saldo de quello

k. 140, pp. 841, k. 16.

Es handelt sich dabei um einen Wechsel über 250 Dukaten, der in perperi zu 24 Karat umgerechnet wird, und zwar zu einem Kurse von 3.8 ($= 250.3\frac{1}{2} = 833.8$). Für Provision werden 1% berechnet ($8.33 = 8.8$).

Florenz.

a) Bankwesen.⁸⁾

Frühzeitig entwickelte sich das Bankgeschäft auch in Florenz, und zwar wurde hier das Bankwesen durch die Zunft, die Arte di cambio, geregelt, deren Statuten von 1299 uns bekannt sind. Die Wahrzeichen des Bankiers waren der mit einem Tuch bespannte Tisch, die Tasche und seine Bücher. Die Tische standen auf einem freien Platze. Um 1300 wurde verordnet, daß sie mindestens 6 Ellen von denen der Fischhändler entfernt sein mußten, damit nicht das Durcheinander der Tische den Verkehr hemme.

Anfang des 14. Jahrhunderts zeigten sich in der Wechslerzunft schon starke soziale Differenzierungen, indem die großen Bankiers (Alberti, Peruzzi, Bardi, Scali, Accinioli) die kleinen bedrückten und sich den Anordnungen der Konsuln der Zunft zu entziehen suchten. Deshalb wurde den Mitgliedern der Zunft verboten, in der Stadt umherzugehen und sich nach Wechselgeschäften umzusehen. Die Bankiers sollten vielmehr ruhig an ihren Ständen auf die Kunden warten, damit die Gelegenheit des Verdienens für alle Mitglieder möglichst gleich sei.

Die Zahl der Florentiner Bankiers wird 1422 mit 72 angegeben. 1472 betrug sie, wohl infolge der Konzentration, nur noch 36.

Die Statuten der Zunft von 1299 führten folgende Bankgeschäfte an: Befristete Darlehen und Verbürgungen, Handwechsel und Wechsel mit auswärtigen Plätzen, Edelmetallhandel.

⁸⁾ Sievekings Genueser Finanzwesen II.

Im 14. und 15. Jahrhundert gelangten die Florentiner Bankiers zur höchsten Macht, ich erinnere nur an die Peruzzi und besonders an die Medici, sie griffen ein in die politische Gestaltung nicht nur ihrer engeren Heimat, sondern Italiens und darüber hinaus.

b) Buchhaltung der Florentiner Bankiers.

Die Statuten der Florentiner Wechslerzunft von 1299 enthielten auch Vorschriften über die Buchhaltung. Danach war jedes Geschäft mit deutlicher Angabe des Datums einzutragen. Die Tage sollten nicht nach dem römischen Kalender berechnet, sondern für den ganzen Monat durchgezählt werden. Dagegen sollten die Zahlen in römischen Ziffern geschrieben werden, nicht in arabischen.

Das älteste uns erhaltene Florentiner Geschäftsbuch gehörte einem Bankier und stammt aus dem Jahre 1211. In dem Buche sind besonders Darlehnsengeschäfte gebucht worden. Erst wurde die Schuld aufgezeichnet mit der Formel: *no die dare*, darunter befand sich mit die *avire* oder *ci a dato* (= er hat gegeben) die Zahlung. Aber die Einträge gingen über bloße Aufzeichnungen hinaus, denn sie waren miteinander verbunden, und so war eine Uebertragung von einer Rechnung auf die andere möglich. Im folgenden Eintrag erfolgt Zahlung durch Ueberweisung eines Guthabens⁹⁾:

A manotto passarimpetto (gegenüber) *prestammo* (wir haben geliehen) *sol. XX, in sua manu aldobran.*

Item ci die sol. XX: levammo dissua rascione ove die avire per buonaquida forestani (= Wir übertrugen von seiner Rechnung ins Haben für B. F.).

Oder: *E de dare ne la detta fiera* (Messe) *per Piccio Ferrucci . . .* *perche l'detto Piccio de avere inanzi nel LVII cod.* (deshalb buchen wir besagten Piccio ins Haben Seite 57 weiter unten).

Ende des 13. Jahrhunderts eröffnete der Florentiner Kaufmann aber auch bereits Sachkonten, z. B. Ausgaben für Kleidung, Schuhe und Strümpfe und andere kleine Ausgaben in folgenden: *Le dispense di vestire e di chalzare ed altre minute ispese de dare per Baldo Fini. Lo monetagio* (Prägegebühren) *degli otomilia marchi* (8000 Mark) *deono avere ne la fiera freda* (kalte Messe) 1303.

Soll und Haben stand aber meist noch untereinander. Die Gegenüberstellung von Soll und Haben scheint von Venedig gekommen zu sein. In einem Florentiner Geschäftsbuche von 1382 der Firma Paliano wird gesagt, daß es „alla vineziana“ geführt sei, nämlich die eine Seite „Soll“ (*dare*) und die entgegengesetzte „Haben“ (*avere*). *Questo libro fue proprio de Paliano . . . e chiamasi libro bianco A* (und heißt das weiße Buch A) *e di carte 150 e in esso scriverò chi dovrà a me proprio e così avere* (und in dasselbe werde ich schreiben, wer mir schuldig wird zu geben und zu haben) *comincianda da carte IIa carte 150* (beginnend Blatt 2 bis Blatt 150) *e scriverollo alla viniziana cioè* (das ist) *ne l'una carte dare e di rimpetto l'avere.*

In diesem Buche sind die Debitoren und Kreditoren eingetragen, ferner finden sich Konten über Lebensmittel, Besitzungen, sowie alle Arten Spesen. Es findet zwar eine doppelte Verbuchung statt, aber noch fehlt das Verlust- und Gewinnkonto.

⁹⁾ Sieveking, Aus venetianischen Handelsbüchern I, S. 305.

Diese unvollkommene Art der doppelten Buchführung findet sich in Florenz auch noch im 15. Jahrhundert. Auf der 1. Seite des libro segreto" (Geheimbuch) des Americo Benci vom Jahre 1459 heißt es: il quale si terrà alla viniziana, cioè da una faccia il dare.

Das Kassenkonto z. B. lautet:

Links: La cassa de contanti de dare

Rechts: La cassa de contanti controscritta (= Gegenschrift) de avere

Die Bücher der großen Florentiner Bankiers des 14. Jahrhunderts, der Peruzzi¹⁰⁾, Alberti, Bardi sind in dieser einfachen Form geführt worden. Wir erfahren, daß sich die Gesellschaft der Peruzzi 1339 5 weiße Bücher, 2 schwarze, 1 rotes, 1 gelbes, 1 orange und 1 grünes Buch einrichtete, wobei angenommen werden darf, daß diese Bücher für die verschiedenen Geschäftszweige bestimmt waren. Dazu kamen noch 2 Pergamentbücher, das Buch der Einnahmen und Ausgaben und das libro d'asse, das Hauptbuch, in dem periodische Abrechnungen mit den Filialen und die Vermögensbilanzen verzeichnet wurden. Aus den Büchern der Peruzzi sei folgendes Beispiel gegeben. (Nach Besta, a. a. O. II, S. 428.)

Berto di ser Uaddo Baldovini nostro fattore (unser Faktor) ci de dare a IIII d'aghosto anno MCCCXL a fiorini (= fl), levammo ove dovea dare a libro rosso undecimo nel CCLIIII detti denari à presi per suo vestire e per sue spese in sino a kalendi luglio anno MCCCXL, come là appare lib. XIII s. XIII (Der Faktor wird im Soll des roten Buches Nr. 11 für Entnahmen für Kleidung und Spesen bis zu Juli 1340 belastet.)

Sehr gut sind wir durch Sieveking¹¹⁾ auch über die Geschäftsbücher des großen Florentiner Bankhauses der Medici unterrichtet.

Das Buch begann mit einer Invocazione, der Anrufung der Heiligen, so wie bis vor kurzem noch ein „Mit Gott“ oder früher „Laus Deo“ den Anfang bildete. Hier aber werden der allmächtige Gott, die Mutter Maria, die Apostel, alle Heiligen und die Heiligen des himmlischen Reiches angerufen, damit sie Gunst und gutes Glück und Gesundheit der Seele und des Körpers verleihen und vor Irrtum behüten mögen.

Wir lesen dann weiter, daß es sich z. B. um das Hauptbuch der Mailänder Filiale vom Jahre 1459 handelt, in das alle Debitoren und Kreditoren geschrieben werden sollen. Sowohl für das eigene als auch für fremde Konten und für irgendwelche Anlässe soll es das große rote Buch No. E heißen. Darunter befindet sich die Handelsmarke (segno) der Medici in Form eines Kreuzes,



Questo libro è di Piero e Giovanni di Cosimo dei Medici e comp. di Firenze al traffico da Milano, sul quale scriveremo tutti i debitori e creditori appartenenti a detto traffico, così di qui, come fuori di qui. Tanto per nostro conto quanto per gli altri e per qualunque cagione che si

¹⁰⁾ Peruzzi, Storia del Commercio e dei Banchieri di Firenze dal 1200 al 1345. Firenze 1868 gibt in Band III viele Reproduktionen.

¹¹⁾ Sieveking: Die Handelsbücher der Medici. Sitzungsberichte der Kaiserlichen Akademie der Wissenschaften, Bd. 151 Wien 1906. Doch bietet Sieveking nur den Inhalt, Beispiele für die Form entnehme ich Ceccherelli, I libri di mercatura della Banca Medici, e l'applicazione della partita doppia a Firenze nel secolo decimoquarto. Firenze 1913.

voglia chiamasi libro grande rosso segnato E col nostro segno e con questo qui di sotto.

Von den Medicis sind verschiedene Haupt- und Nebenbücher erhalten geblieben. Das älteste von ihnen ist das Hauptbuch der Firma Averardo de Medici e compagni vom Jahre 1395. Freilich ist es nur ein Bruchstück, denn von den ursprünglichen 160 Blättern sind Blatt 17 r bis 111 l erhalten, die etwas kleiner als unsere gewöhnlichen Geschäftsbücher sind, denn sie messen 43 cm und 30 cm. Alle Blätter enthalten ein Konto oder auch mehrere, getrennt durch horizontale Linien. Sind die Konten abgeschlossen oder ist der Saldo auf ein neues Blatt oder in ein neues Buch übertragen worden, so ist durch den Eintrag ein senkrechter Strich gezogen. Die Konten sind überschrieben mit *dee* oder *devono dare* (Soll geben) und *dee* oder *devono avere* (Soll haben).

In dem Hauptbuch von 1395 stehen die Bankgeschäfte im Vordergrund, denn die Averardo-Kompagnie stand mit den wichtigsten Bankplätzen in regem Abrechnungsverkehr. Darum erscheinen Geldgeschäfte, Wechsel, Skonto, daneben finden sich auch Waren-, Versicherungs- und Darlehnsengeschäfte. Als Beispiel sei ein Konto gegeben, das einem Pisaer Bankhaus eröffnet worden ist. Es wird in zwei Währungen geführt, wobei die Pisaer *fiorini* (fl.) in römischen Ziffern geschrieben sind, während die Florenzer Währung in arabischen Ziffern erscheint. Wie bei anderen Posten, die aus der fremden Währung, in der sie eingingen, in Florentiner Währung umgerechnet werden mußten, stand oben „per noi“ (nostro).

Es handelt sich bei dem Eintrag im Soll um eine Versicherung von Tortosaer Wolle (*lana da Tortosa*, Ebromündung) bis zum Pisaer Hafen am 14. August 1395. Die Versicherungssumme betrug 100 fl., die Gebühr fl. III s. X in Pisaer, fl. 3.14.6 in Florentiner Währung (also 3½ %). Der Posten wurde übertragen auf das Konto „Versicherung“ fol. 49.

Links:

MCCCLXXXV

per noi

Lorenzo di Cione e Gentilo di Baldassare e Comp. di Pisa deono dare a di XIII d'agosto f. tre s. X a oro (3 fl. 10 s. in Gold) da Lapo di Messer Lapo f. C. che assicurarono per noi (welche sie für uns versicherten) in su la nave di Stefano Brogliolo in sulla quale era lana segnata h. da Tortosa a porto pisano posto a ragion di sichurtà a. c. 49 in Firenze f. III F.

3. 14. 6.

F. III

S. X

Auf Blatt 49 lesen wir:

Sichurtà

Averardo de Medici e Comp. per ragion di sichurtà (Konto Versicherung) deono dare usw.

Im Soll finden sich noch Posten Rimessen (rimesso loro per noi . . . ne posero a nostro conto oder tenuto conto i loro di Genova).

Die Seite schließt:

Somma in Pisa fl. CCI x. IIII d. IIII d'oro.

Somma in Firenze fl. CCVI s. XXVII d. V aff (= Florentiner fl.).

Auf der rechten Seite lautet der 1. Eintrag:

Rechts:

MCCCLXXXV

per noi

Lorenzo di Cione e Gentilo di Baldassare e Comp. che dimorano a Pisa (wohnhaft in) deono avere a di XVIII d'agosto f. sessantaquattro s. VIII d. X a oro leviamo da c. 43 in Firenze F.

64. 4. 9.

F. LX IIII

S. XIII d. IIII

Am Schlusse der Seite findet sich zunächst die Addition Pisa: fl. CCI s. IIII d. IIII, dann Florenz: CLXXXVIII s. XV d. I.

Danach ergibt sich:

206.27.5
./. 198.15.1

8.12.4

Deshalb findet sich zum Ausgleich als letzter Posten im Haben: Disavanzi (= Verlust) per questa ragione (für diese Rechnung, Konto) fl. VIII s. XII d. IIII aff. posto a disavanzi a c. 27 (Uebertragen auf Konto Verlust fol. 27).

Ein anderes Unterkonto des Verlust- und Gewinnkontos bildet das Spesenkonto. Es wird belastet für Kauf der Geschäftsbücher, Miete und kleine Spesen. Die kleinen Spesen wurden nicht in Einzelposten, sondern periodisch eingetragen und daher vorher gesammelt. Heute führen wir deshalb ein Beibuch, ein Spesenbuch usw. Wie aber noch heute in kleinen Geschäften die Rechnungen, Belege u. a. an die Wand „gespießt“ oder zusammengeheftet werden, so auch damals, der Ausdruck „scritta infilzata“ (in unserm Beispiele aufreihen, aufstecken) deutet dies an.

Das Konto selbst hat folgende Form:

Links:

MCCCXXXXV

Spese di Bancho deono dare a di XXX di marzo a Giovanni di Nicolo cartolaio (Papierhändler) posto ch'ebbe il detto per libri per lo Bancho (Geschäftsbücher) . . . F.
a di XVIII d'aprile f. . . . per la pigione (= Miete) del Bancho . . F.
di XXVIII di maggio f. III s. VII d. II per più spese minute fatte da di XXVI di marzo infino a di 26 di questo (kleine Spesen vom 26. 3. bis 26. 5.) come affare per una scritta infilzata F.
di XXII di giugno s. XVI a Giovanni di Nicolo cartolaio per un libro sconto F.

V

S. XXVII

D X

XXX V

III

S. VII

D. II

—

X VI

—

Die Gewinne auf der Habenseite entstammen dem Bankgeschäft.
Rechts:

MCCCXXXXV			
Spese di Bancho deono avere a di XXVII d'aprile f. cinque da Medici di Roma ¹²⁾ per scambio di denari cambiati per loro posto a lor conto a. c. 35 F.	V		
a di 10 di maggio s. XVIII da Paolo di Hamato di Perugia per scambio a lor conto a. c. 21 F.	—	S. X VII II	D. VII

Wir sehen also, daß man sich am Ende des 14. Jahrhunderts nicht mit einem einzigen allgemeinen Verlust- und Gewinnkonto begnügte, sondern für besonders wichtige Arten von Spesen, wie hier Versicherungsprämien, besondere Konten einrichtete.

Das eigentliche Verlust- und Gewinnkonto ist im Soll belastet mit Verlusten (disavanzi), die sich z. B. bei Prüfung auf den Reingehalt der Münzen ergeben hatten (27 fl. waren nur 20 wert). Im Haben finden wir Kommission für einen Wechsel vom 3. 3. bis 3. 10.

Links:

Averardo de Medici per disavanzi deono dare a di XIII, di Novembre f. sette (7 fl.) posto che Antonio di Giovanni de Medici debino avere a c. 103 per risacimento (auf Reingehalt prüfen) di £ XXVII d'oto alatuto di £ XX avemo a rifare noi F.	VII		
--	-----	--	--

Ceccherelli bemerkt zu diesem Konto, daß ein heutiges Gewinn- und Verlustkonto in irgendeinem Geschäft nicht besser funktionieren würde.

Viele Konten enthalten den Hinweis: leviamo da libro rosso segnato C (dem roten Buche gezeichnet C) a carte 113 (übertragen in das rote Buch bezeichnet C folio 113). Es kann wohl angenommen werden, daß das erwähnte rote Buch C auf Blatt 113 eine Bilanz enthalten hat, die aber nicht mehr erhalten ist. Aber auch ohne dieses Konto kann wohl behauptet werden, daß die vorliegenden Teile dieses Buches von 1395, insbesondere das Verlust- und Gewinnkonto mit seinen Unterkonten, die doppelte Buchhaltung aufweisen.

Zum Schlusse sei noch eine Buchung über eine Kapitalanlage gegeben. Die Firma Medici hatte auch Kapital zinsbringend in konsolidierter Staatsanleihe (prestanconi) angelegt und darüber im Hauptbuch ein Konto gebildet.

Im Haben werden die Anleihen eingesetzt mit einem Kurse (frutto, Ertrag) von 41%. Averardo di Francesco de Medici (Sohn des Francesco) per prestanzoni dee avere . . . che frutto . . . per XLI il continalo. Der Verlust von fl. 79 s. 22 wird auf das Verlustkonto S. 90 übertragen (disavanzi per questa ragione fl. settantanove s. XXII posto a disavanzi in questo a c. 90).

¹²⁾ Mit der Firma seines Onkels Giovanni de Medici e Comp. in Rom stand Averardo in lebhafter Geschäftsverbindung, etwa ein Viertel aller Aufzeichnungen betreffen diese Firma. Insbesondere vertrauten viele deutsche Pilger der Florentiner Firma ihr Geld an und nahmen dafür Wechselbriefe auf Giovanni de Medici e Comp. nach Rom mit.

Auf der Sollseite sind fl. 664.4.4 gebucht, von wo aus sie in das bereits erwähnte rote Buch No. E? oder e (libro rosso segnato e) auf Blatt 113 übertragen wurden, wo sich wahrscheinlich das Bilanzkonto befand.

Außerdem sind 1422 fl., die die Firma käuflich erworben hatte, in das vom Staate geführte libro del monte geschrieben worden. Dieser Posten ist nicht in die Wertspalte eingesetzt worden, ist also ein sogenannter Notizposten.

Ein weiteres von der Averardo-Kompagnie, und zwar in Piso geführtes Hauptbuch liegt aus den Jahren 1424/26 vor. Leider ist es ebenfalls nicht vollständig. Es ist wie das von 1395 in doppelter Buchhaltung geführt, doch sind nicht alle Konten saldiert. Die Geschäftsvorfälle betreffen besonders Warengeschäfte, Kommission und Spedition. Von den Unkostenkonten interessiert besonders das Konto: Spesi di banco. Hier werden neben den Ausgaben für Streusand, Federkiele und Kerzen auch genau die Ausgaben für Krankenkost des erkrankten Angestellten Paolo di Ser Nado (Arztkosten, Heilmittel wie Zucker, Kapaunen und Malvasier) gebucht.

Aus dem Jahre 1441 stammt das Fragment (Blatt 222—251) eines Hauptbuches der Medici aus Brüssel. Die Konten haben die gleiche graphische Form wie in dem Hauptbuche von 1395. Eingetragen in dem Buche sind vor allem Warengeschäfte, da die Medici hier besonders Spezereien importierten, die sie an die Niederländer verkauften, wie Pfeffer, Mandeln, Paradieskörner, Zucker. Im Soll des betreffenden Warenkontos finden sich neben dem Einkaufspreis alle diesen erhöhenden Spesen, die auf ein besonderes Warenspesenkonto (Spese di Mercanzia) übertragen wurden. Als Beispiele gebe ich den Einkauf von 7 Fässern Bleiweiß (biacca) mit seinen Spesen (Fracht, Kommission, Agio). Die Ware lieferten Vatura e Comp., Florenz, die Bezahlung sollte durch Cosimo von Medici in Florenz erfolgen, bei dem sie ein Guthaben hatten.

Barili sette di biacca (7 Faß Bleiweiß) contrapposti deono dare per più spese (für mehrere Spesen) fatte a detta biacca per porto di qui a peso di barili 7 per barile s. 0.7
per costellaggio a libbre 600 . s. 4.2
per una commissione a g. 4 per barile s. 2.4
per aggio a 1/3 per libbra . . s. 0.1

Montano (belaufen sich, betragen) in tutto le dette spese s. 7.2 posto che spese di mercanzia deono avere in questo a 310 L.

a di detto s. uno sono per una commissione a 1/2% posto che commissioni debino avere in q^o a. c. 220 L.

a di detto L. 4 s. 14 d. 8 d'oro di questo che avemo (welche wir hatten von) da G. Vatura e Comp. di Firenze che faressimo pagare (welche wir bezahlen von) da Cosimo de Medici di Firenze per tante che avanzamo da loro per detta biacca posto detti Medici a lor conto deono dare in q^o a. c. 281 L.

Somma L. III s. XIII d. 9.

—	S. VII	D. II
—	I	III
III	VI	III

Rechts befinden sich die Verkäufe gegen bar oder Ziel.

Die Abnehmer zahlten durch ihre Bankiers, wobei die Zahlungstermine gern auf die Messen verlegt wurden und zwar neben Antwerpen besonders Genf, weshalb das Kontokorrent von Giovanni Benci e Comp. in Genf eine große Rolle in diesem Buche spielt.

1455 wurde für das Brügger Geschäft eine Handelsgesellschaft zwischen Piero, Giovanni und Pierfrancescho de Medici, Gierozzo di Jacopo Pigli und Agnolo di Jacopo Tani auf vier Jahre geschlossen. Nach dem Vertrage sollte an Nichtkaufleute kein Kredit gegeben werden, insbesondere Geistlichen keine „chambi a credenza“ (Gefälligkeitswechsel?) ausgestellt werden. Der Geschäftsführer Tani erhält 20 lb. di grossi jährlich für seinen Unterhalt zur Verfügung gestellt, er verpflichtet sich bei Strafe von 100 lb. und Ausschuß aus der Gesellschaft nicht zu spielen und keine Weiber zu halten. Jährlich hatte er den Medici und Pigli die Konten, Salden und Bilanz einzusenden.

Ein anderes Hauptbuch stammt aus dem Jahre 1460 und trägt die Aufschrift der Firma Giovanni e Pierfrancescho de Medici e Comp., gehörte also der Bank der Medici in Florenz. Es hat große Ähnlichkeit mit dem Averardo-Buche von 1395. In der Hauptsache findet sich in ihm der Kontokorrentverkehr mit den befreundeten Bankhäusern, insbesondere den Filialen der Medici in Rom, Venedig, Genf.

Die Konten, die in Florenz für die auswärtigen Korrespondenten geführt wurden (per loro), wurden in fiorini (fl.) geführt, die von den Korrespondenten für die Florentiner Bank besorgten Geschäfte (per noi) in auswärtiger Währung, die in Florentiner umgerechnet wurde. Die Umrechnung aller Posten in die gleiche Währung hatte schon Pacioli 1494 als ein Haupterfordernis guter Buchhaltung bezeichnet. Im Bankbuche standen vornehme Kunden: Bischöfe, Kardinäle, Herzöge, Markgrafen. Für das Bankgeschäft bedeutsam sind auch die Konten „Spese di bancho, Chambi e provisioni, Avanzi di bancho. Aus letzterem ist zu ersehen, daß fl. 2747 9.1 als Gewinn in das gelbe Geheimbuch, das „libro segreto giallo“ übertragen werden konnten.

Auf das Warengeschäft weist das Konto „Merchantantie attenenti a noi e altri“ (= uns und ander ebetreffend) hin. Außerdem finden sich in dem Buche noch die Einnahmen aus Zinszahlungen der Staatsschuld (monte) und die Steuerzahlungen der Firma.

Ein weiteres Hauptbuch ist das liber grande rosso, das von Piero e Giovanni de Medici 1459 in Mailand geführt worden ist und dessen umfangreiche Einleitungsformel wir bereits kennen gelernt haben. Für die Bankbuchhaltung ist in diesem Buche bedeutsam die Einrichtung von Kontokorrenten, die für Bankhäuser geführt werden, z. B. dem Bankier Tieco. Giovanni Tieco Banchiere conto corrente dee dare dee avere.

Einigen Firmen wurden mehrere Konten eröffnet, z. B.: „Pier Francesco de' Medici e Comp. di Venezia per loro conto corrente“ und „per nostro conto corrente“. Neben dem Conto corrente finden sich noch parte de tempi; so wird dem erwähnten Bankier Tieco noch ein „Conto a parte dei tempi“ eröffnet,

in dem die auf längere Zeit gewährten Kredite gebucht wurden. Die Kontokorrente entsprechen so ungefähr dem heutigen Scheckkonto, die Konten dei tempi dem Kontokorrentkonto.

Die Abrechnung erfolgte hauptsächlich auf den Genfer Messen.

In dem Hauptbuche begegnen uns ferner ein Kreditbrief, den die Medici dem Kardinal di Rossi ausgestellt haben, ferner eine Bürgschaft, die sie für einen Weber aus Pavia übernommen haben.

Die Warengeschäfte betreffen besonders Wolle und Seide. Es handelt sich um englische Wolle, die an die Wollweber (lanari) und die Hutmacher verkauft wurde.

Aus dem Privatkonto (Spese di chasa per nostro vivere) sind u. a. die Ausgaben für die Ausstattung des Palastes zu ersehen. Für einen Nußbaum-Kassenschrank, der zur Aufbewahrung der Bücher und geheimen Schriften der Bank dienen sollte, wurden 21 £ 15 s. ausgegeben. Geschlossen wurde dieses Konto durch das Geheimbuch, das *liber segreto*. Wir lesen im Haben: „Spese di casa qui di contro deono avere £ 1200 s. 10 d. 1 posto che avanzi debbino dare a c. 47 del libro segreto, per tante che ragioniamo per questo anno spese per nostro vivere di casa (die wir für Privatverbrauch dieses Jahr berechnen).“

In dem libro segreto paonazzo (violetttes Geheimbuch) war der Saldo des libro grande rosso von 1459 mit 304 451 £ imp. 19 s. 9 d. Kreditoren und 589 298 £ 13 s. 8 d. berechnet und an das Hauptgeschäft in Florenz geschickt worden.

Neben den Hauptbüchern haben sich auch zahlreiche Nebenbücher des Medicischen Geschäftes erhalten, und zwar Waren-, Kassen- und Wechselbücher.

Das älteste Warenbuch (Bruchstück) stammt aus den Jahren 1412/13 und ist in Rom von der Averardo-Kompagnie geführt worden. Die Eintragungen sind in der einfachsten Form erfolgt; erst kommt der Einkauf, darunter der Verkauf. Auch die Bücher der Hauptlinie vom Jahre 1434 weisen diese alte Form auf. Die Debitoren sind hier mit „de dare“ verzeichnet, nach erfolgter Zahlung wurde „aver dato“ (hat gegeben) hinzugefügt und der Posten durchgestrichen.

Ähnlich wurden die mediceischen Kassenbücher des 15. Jahrhunderts geführt. So verzeichnen die „Entrate e uscite (Einnahmen und Ausgaben) di Roma 1429“ auf Bl. 1—84 die Einnahmen, auf Bl. 103—198 die Ausgaben.

In einem Wechselbuch von 1440 wurden zunächst die von der Firma ausgestellten und genommenen Wechsel verzeichnet, dann folgten die von der Firma erteilten Kreditaufträge (Richordo de commissioni e avisi daremo di fuori (Avisé, die wir nach außerhalb geben werden). Daran schließen sich die auf die Firma gezogenen Wechsel und die ihr erteilten Aufträge.

So buchen sie z. B. einen von den Ihrigen (nostri) in Venedig erhaltenen Auftrag, ohne weiteres zu zahlen an Orlando de Medici u. Komp. für Anton Martell und auf unser Konto zu setzen, wie folgt:

„Avemo da vinegia da nostri 1 littera de di 5 d'ottobre avuta questo di 11 detto: Senza altra di cambio paghate a lor piacere a orlando de medici e comp. per nome d'antonio martelli fl. 101 e ponete a nostro conto per la valuta abiamo qui a conto d'antonio martelli fl. 101.“

Dann folgen die Adressen „per cui mano aremo a dare chonpimento“ (Ausführung), nämlich die Namen der Angestellten, durch deren Hände (mano) die Wechselbriefe und Abrechnungen im Kontokorrentverkehr besorgt wurden, z. B. A basilea (Basel) a nostri per mano di giovanni benci.

Ein Wechselbuch, das 1455 in Florenz geführt worden ist, verzeichnet ebenfalls zuerst die von der Firma ausgestellten und eingenommenen Wechsel. Dann folgen die auf die Firma gezogenen und von ihr gesandten Wechsel.

Hieran schließen sich die Kreditbriefe.

Am Ende des 15. Jahrhunderts begegnet uns unter den Geschäftsbüchern ein *Journal*, das den Anforderungen der doppelten Buchhaltung völlig entspricht. Es stammt aus den Jahren 1491/92 und hat links eine senkrechte Linie, dann folgten der Raum für den Text und zwei Wertspalten. Die Buchung beginnt mit der Formel: Farò debitore il tal conto (ich werde zum Debitor machen das und das Konto) e creditore il tale altro. Es handelt sich um einige Spesen, die durch einen Ballen Sarsche entstanden sind, die für die Medici auf das Land (Landhaus?) gebracht worden sind. Sie wurden dem Konto Medici (62) belastet und dem Warenspesenkonto (100) gutgeschrieben. Unter dem Eintrag finden wir die Zahlen 62/100, die wir heute vor den Strich links in die sogenannte Berufungsspalte setzen.

„Farò debitore Piero de Medici e Comp. di Firenze e creditore spese di mercanzia di s. V che sono per più spese fatte a una balla di sargia mandata per loro alla villa

62

a lib.	100	L.	—	S.	5
--------	-----	----	---	----	---

Einen Vorzug der Florentiner Buchführung gegenüber der in anderen italienischen Städten bildete die Aufnahme des Vermögens, die Inventur. Bei dem Tode Lorenzos, des Bruders Cosimos im Jahre 1440, fand zunächst eine Aufnahme der gemeinsamen Mobilien statt: Dictus cosma post mortem dicti laurentii fecit fieri universale inventarium et descriptionem omnium bonorum mobilium communium (Genannter Cosimus machte beim Tode Lorenzos ein allgemeines Inventar und eine Beschreibung aller beweglichen gemeinschaftlichen Güter). Ebenso wurde über den gemeinsamen Grundbesitz ein Inventar aufgenommen. Das Handlungskapital wurde jedoch erst am Schlusse des Florentiner Jahres, am 23. März 1441, aufgenommen. Das Gesamtvermögen ergab 1440: 235 137 scudi.

Bei der Teilung im Jahre 1451 konnten sich die Schiedsrichter auf die Bilanzen des Jahres 1440 berufen, die „salda facta tam super libris secretis societatum ipsorum Cosme et Laurentii quam et super eomm libro secreto proprio“.

In der Zeit von 1440—1460 haben die Geschäftsgewinne sowie der Anfall der Erbschaft der Averardo-Linie das Vermögen der Medici wesentlich vermehrt. Aber davon wurde nur wenig zur Vermehrung des Geschäftskapitals verwendet, das meiste wurde für die Entfaltung von Glanz und Pracht ausgegeben. Berichtet doch Lorenzo Medici, daß von 1431—1471 für Almosen, Steuern und Bauten 663 755 fl. ausgegeben worden sind. Trotzdem hinterließ Piero, Cosimos Sohn, bei seinem Tode 1469 etwas mehr, als Cosimo und Lorenz 1440 gemeinsam besessen hatten, nämlich 237 988 scudi.

Neben den Aufnahmen über das Gesamtvermögen finden sich auch Inventare über einzelne Vermögensteile, insbesondere über die Geräte und Kunstgegenstände, so z. B. im Jahre 1464 ein „Ricordo di gioie (Edelsteine) et altre cose di valuta. Ein ausführliches Inventar finden wir dann beim Tode Lorenzos 1492.

Die Geschäftsbücher bildeten daneben ganz wie heute auch die Grundlage für die Besteuerung. In Florenz war damals die Steuerlast sehr drückend, denn es wurden mitunter in einem Jahre mehrere halbprozentige Vermögenssteuern und mehrere einprozentige Zwangsanleihen erhoben. Nach dem Gesetze von 1427 sollte der Landbesitz, der Viehstand, das Geld- und das Handlungskapital eingeschätzt werden. Der Wert der Landgüter wurde berechnet durch die Kapitalisierung des Ertrags mit 7 %. Neben den Schulden konnte allerdings der Wert der Wohnhäuser, Hausrat, Reitpferd oder Maultier zu eigenem Gebrauch und 200 fl. für jedes Familienmitglied abgezogen werden. Für kinderreiche Steuerzahler konnte sich so ein Minus ergeben, dann wurde ein Pauschale festgesetzt. 1427 hatte Giovanni de Bicci dei Medici für ein Kapital von fl. 79 472 fl. 397.19.4 Steuern gezahlt. Seine Söhne Cosimo und Lorenzo versteuerten 1430 ein Kapital von fl. 87 447.11.11, das sich zusammensetzte aus

Grundbesitz	39 199.19.7
Monte (Staatsanleihen)	29 040.17.7
Handlungskapital	44 752.14.2
	112 993.11.4
	÷ 25 545.19.5
	87 447.11.11

Es durften aber für Kreditoren, Spenden und Haushalt fl. 25 545 abgezogen werden. Das wirkliche Vermögen hatte 179 221 fl. betragen, der Versteuerung unterlag also nur rund die Hälfte.

Da der Besitz an Staatsanleihen (Monte) ziffernmäßig feststand und der Grundbesitz genau festgestellt werden konnte, so konnten Bestrebungen, möglichst wenig Steuern zu zahlen, nur beim Handlungskapital einsetzen. Nach der Steuererklärung Averardos hatte 1427 das Bankgeschäft mit Verlust, das Warengeschäft ohne Gewinn gearbeitet. Freilich sahen schon damals die Steuerbeamten die Dinge anders an als der Steuerzahler. Die Beamten schrieben ihre Bemerkungen neben die Angaben der Steuererklärung und setzen sehr häufig die Beträge herauf.

Im Laufe der Jahre wußten sich die Kaufleute so gut den Steuern zu entziehen, daß 1458 auf die Selbsteinschätzung verzichtet und die Kontingentierung wieder eingeführt wurde. Man wies darauf hin, daß die Verpflichtung, Bücher und Bilanzen vorzuzeigen, viele Bürger veranlaßt habe, sich vom Handel zurückzuziehen. Die Kaufleute hätten sich gewöhnt, zweierlei Buch zu führen — die Steuermoral war also schon vor 500 Jahren gesunken —, wodurch nur fl. 1500 Steuern eingegangen seien, entsprechend einem Geschäftskapital der Kaufleute von fl. 300 000. Der beschlossenen obrigkeitlichen Einschätzung wurde ein Geschäftskapital von fl. 600 000 zugrunde gelegt, die mindestens 3000 fl. Steuern bringen sollten.

Diese Ausführungen haben gezeigt, daß der Bankbetrieb im Mittelalter durchaus nicht unbedeutend war. Im Geld- und Kreditverkehr nahmen die mittelalterlichen Bankiers eine hervorragende Stellung ein, und gewaltige Summen wurden durch sie verrechnet. Dazu brauchten sie aber ein gut ausgebildetes Verrechnungswesen, wozu ihnen die doppelte Buchführung ein vorzügliches Mittel zur Hand gab. An ihrer Ausgestaltung und Verfeinerung haben die mittelalterlichen Bankiers einen bedeutsamen Anteil gehabt und so dem Wirtschaftsleben und der Wirtschaftswissenschaft einen wertvollen Dienst erwiesen.

Kleine Beiträge.

Zur Verlängerung der Geltungsdauer des Gesetzes über Depot- und Depositengeschäfte.

I.

Das Gesetz über Depot- und Depositengeschäfte vom 26. Juni 1925, das bereits einmal verlängert worden ist, läuft am 31. Dezember 1927 erneut ab; und es hat sich innerhalb der gesetzgebenden Instanzen und der interessierten Kreise die Frage erhoben, ob eine nochmalige Verlängerung wünschenswert und notwendig erscheint.

Das Gesetz stellt bekanntlich den Rest der alten und sehr umfangreichen Bestimmungen über die Kapitalflucht dar, die in ihrem wesentlichen Teil Ende 1924 außer Kraft gesetzt worden sind.

Der Zweck des Gesetzes besteht darin,

1. unzuverlässige in- und ausländische Elemente von der bankgeschäftlichen Betätigung fernzuhalten und
2. der Ueberfremdung des deutschen Bankwesens entgegenzuwirken.

Die Mittel zur Erreichung dieses Zwecks bestehen in Folgendem:

Der Gesetzgeber ging mit Recht davon aus, daß die Betreibung eines Bankgeschäftes nur möglich ist, wenn eine Bank Depots annehmen und Gelddepositengeschäfte betreiben darf. Wollte er daher das Prinzip der Gewerbefreiheit in bezug auf das Bankgeschäft durchbrechen, so erschien es folgerichtig, die Betreibung des Depot- und Depositengeschäfts zu beschränken. Der § 4 des Gesetzes bestimmt denn auch, daß Depot- und Depositengeschäfte nur betrieben werden dürfen von

1. Bankunternehmen sowie deren Filialen, die bei Inkrafttreten des Gesetzes bereits diese Geschäfte betrieben haben;
2. als Einzelfirmen, O. H. G.'s oder Kommanditgesellschaften betriebenen Bankunternehmungen, zu deren Inhabern oder persönlich haftenden Gesellschaftern ausschließlich Personen gehören, von denen jede insgesamt mindestens 5 Jahre als Inhaber, Mitinhaber, Vorstandsmitglied oder kaufmännischer Angestellter tätig gewesen ist, und zwar in Bankunternehmungen, die während der Dauer der Tätigkeit der Person einen auf die Anschaffung und Darleihung von Geld gerichteten Gewerbebetrieb im Inland unterhalten haben;
3. Aktiengesellschaften, Kommanditgesellschaften auf Aktien und G. m. b. H.'s oder deren Filialen, die von der obersten Landesbehörde (in Preußen dem Handelsministerium) nach Benehmen mit der Reichsbank und im Einvernehmen mit dem Reichswirtschaftsminister zum Betriebe von Depot- und Depositengeschäften zugelassen werden;
4. Eingetragene Genossenschaften, die einem Revisionsverbande angehören;

5. Sparkassen und sonstige öffentlich-rechtliche Kredit-Institute, welche die oberste Landesbehörde (in Preußen das Innenministerium) zum geschäftsmäßigen Betriebe von Depot- und Depositengeschäften zuläßt.

Das Gesetz richtet sich also gegen die Neugründung von Bankunternehmungen, indem es bestimmte Anforderungen an die Inhaber und Mitinhaber stellt (s. oben Punkt 2) oder indem es die Entscheidung darüber, ob eine neue Bank entstehen soll, der obersten Landesbehörde zuweist (s. oben Punkt 3 und 5). Darüber hinaus enthält es aber auch die Möglichkeit, bereits bestehenden Bankunternehmungen die Berechtigung zum Betrieb von Depot- und Depositengeschäften zu entziehen, wenn eine Bank unsaubere und unzuverlässige Manipulationen vornimmt (Pfandunterschlagungen, Gefährdung der Depositen durch leichtsinnige Geschäftshandlungen usw.). Aktiengesellschaften dürfen zum Betriebe des Depot- und Depositengeschäfts von vornherein grundsätzlich nur dann zugelassen werden, wenn die Bank die nötigen Mittel besitzt, die Vorstandsmitglieder zuverlässig und genügend vorgebildet sind und die Zulassung volkswirtschaftlich gerechtfertigt erscheint. Dagegen können Genossenschaften, soweit sie einem Revisionsverband angehören, das Depot- und Depositengeschäft ohne weiteres betreiben, ein Umstand, der zeitweise dazu geführt hat, daß Bankunternehmungen lediglich deshalb in die Form der Genossenschaft an Stelle der Aktienform gekleidet worden sind.

II.

Die Bestimmungen des Gesetzes, die, wie erwähnt, in ihren Grundzügen bereits in der im September 1919 entstandenen Kapitalfluchtgesetzgebung enthalten waren, hatten zweifellos Berechtigung in Zeiten, in denen die Gefahr bestand, daß sich allerlei zweifelhafte Elemente auf die bankgeschäftliche Tätigkeit werfen, um Kapitalflucht- oder andere unerwünschte Geschäfte zu tätigen. Auch für den Zeitpunkt der Außerkraftsetzung der Kapitalfluchtgesetzgebung (31. Dezember 1924) mag die Beibehaltung der Bestimmungen anerkannt werden, denn damals bestand die Gefahr, daß die während der Inflationszeit vorübergehend im Bankwesen tätigen und stellungslos gewordenen Bankangestellten sich dem Bankgeschäft zuwenden würden, was angesichts der geringen fachlichen Vorbildung zu Unzuverlässigkeiten hätte führen können. Ob jedoch heute noch eine Beibehaltung wünschenswert ist, erscheint immerhin zweifelhaft.

Der Centralverband des deutschen Bank- und Bankiergewerbes, der Deutsche Industrie- und Handelstag, die Hauptgemeinschaft des deutschen Einzelhandels, der Reichsverband der deutschen Industrie wie auch schließlich die im Freien Ausschuß der Deutschen Genossenschaftsverbände vertretenen genossenschaftlichen Organisationen haben die Verlängerung der Geltungsdauer des Gesetzes übereinstimmend befürwortet. Der Deutsche Sparkassen- und Giroverband andererseits vertritt den Standpunkt, daß ein Bedürfnis für eine Verlängerung des Gesetzes nicht bestehe.

Die erstgenannten Spitzenverbände führen aus, daß Klagen über eine engherzige Anwendung der erwähnten Bestimmungen durch die zuständigen Behörden bei keinem der genannten Verbände laut geworden seien; im Gegenteil sei die Praxis der zuständigen Stellen durchgängig eine sehr liberale. Die Ablehnung der Zulassung sei auf Fälle beschränkt geblieben, in denen Grund zu der Annahme bestand, daß eine Zulassung den Interessen der Volkswirtschaft oder der Allgemeinheit nachteilig sein werde. Vor allem aber hätte das Gesetz den Bestrebungen zur Fernhaltung unzuverlässiger oder nicht hinlänglich vorgebildeter Personen vom Betriebe des Bankgeschäfts eine wertvolle Förderung zuteil werden lassen und so das Publikum vor vielfachen Schädigungen bewahrt. Die in dem Gesetz vorgesehene Möglichkeit einer Entziehung des Rechts zum Betriebe von Depot- und Depositengeschäften, wenn eine Bank keine Gewähr für die ordnungsmäßige Führung derartiger Geschäfte bietet, stelle sich als ein wirksames Abwehrmittel gegenüber dem insbesondere an Nebenplätzen in letzter Zeit aufgetretenen Mißbrauch der Verschleppung der Einlösung von Schecks oder der Ausführung von Ueberweisungsaufträgen trotz vorhandener Deckung dar. Der Umstand, daß das Gesetz die Errichtung neuer öffentlich-rechtlicher Banken von der Zustimmung der obersten Landesbehörde abhängig mache und die Anhörung von Handelskammern, Handwerkskammern usw. über das volkswirtschaftliche Bedürfnis vorschreibt, ermögliche einen Einspruch der Länderegierungen gegen wirtschaftlich bedenkliche und lediglich zu kommunalfiskalischen Zwecken erfolgende Neugründungen derartiger Banken. Besonders wichtig sei die Beibehaltung des Gesetzes im Hinblick auf das Ausland, da sonst ein ausländischer Staat die Errichtung neuer oder sogar die Weiterführung bestehender deutscher Bankfilialen in seinem Gebiet untersagen könnte, gleichzeitig aber das Recht behielte, in Deutschland Bankfilialen zu Zwecken wirtschaftlicher, politischer oder nationaler Propaganda zu unterhalten.

Einiges aus dieser Beweisführung scheint ohne Zweifel Berechtigung zu haben, insbesondere was die Errichtung ausländischer Banken anbelangt. Aber auch hier könnten durch entsprechende handelsvertragliche Abmachungen Schwierigkeiten behoben werden. Andererseits kann man sich des Eindrucks nicht ganz erwehren, daß die Beweisführung eine Spitze gegen das öffentliche Bankwesen enthält. Die Privatbanken glauben vielleicht auf diese Weise die Expansionstendenzen im öffentlichen Bankwesen hintanhalten zu können.

Leider kann man sich von der Zweckmäßigkeit oder Unzweckmäßigkeit des Gesetzes solange kein klares Bild machen, solange nicht eine Statistik über die Anzahl der abgelehnten Anträge auf Ausübung des Depot- und Depositengeschäfts sowie über die Anzahl der Entziehungen dieses Rechts vorliegt. Wenn auch zugegeben werden soll, daß das Gesetz vielleicht schon durch sein bloßes Bestehen in der Richtung einer Fernhaltung unzuverlässiger Elemente vom Bankgeschäft wirken mag, so wäre es doch sehr erwünscht, wenn die Öffentlichkeit erfahren könnte, in welchen Fällen Ab-

lehnungen oder Entziehungen ausgesprochen worden sind, stellt doch das Gesetz eine Durchlöcherung des geheiligten Prinzips der Gewerbefreiheit dar. Solange derartige Ziffern nicht vorliegen, ist es auch schwer zu beurteilen, ob und in welchem Ausmaße das Gesetz der Uebersetzung des Bankgewerbes entgegengewirkt hat oder entgegenwirken wird. Bekanntlich ist die Zahl der Bankgeschäfte von 10 053 im Jahre 1907 auf 43 280 im Jahre 1925 gestiegen. Zweifellos sind seit 1925 viele Bankunternehmungen liquidiert worden, aber man wird trotzdem mit der dreifachen Anzahl gegenüber 1907 auch heute noch rechnen müssen. Im Interesse der Rationalisierung des gesamten deutschen Bankwesens wäre es sicher gelegen, wenn diese Zahl etwas herabgemindert werden könnte. Ob dies jedoch auf dem Wege der Verlängerung des Gesetzes über Depot- und Depositengeschäfte erreichbar ist, möchten wir stark bezweifeln*).

M e l l e r o w i c z.

*) Zur Zeit liegt die Vorlage über die Verlängerung beim Reichstag. Der Reichsrat hat die Verlängerung bis zum 31. Dezember 1929 (also für zwei Jahre) angenommen.

Banken - Konjunktur - Spiegel.

1. Zahlungsmittelumlauf (Mill. Mark)

Datum	Reichsbanknoten	Privatbanknoten	Rentenbankscheine	Scheldemünzen	Zusammen	Girogut-haben b. der Reichsbank	Zusammen
	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.
7.10.	4 004,1	185,3	954,1	776,7	5 920,2	610,8	6 531,0
15.10.	3 792,6	183,7	934,3	774,2	5 684,8	689,6	6 374,4
22.10.	3 631,7	179,0	896,3	769,3	5 476,3	831,9	6 516,2
30.10.	4 280,5	188,0	896,3	775,2	6 140,0	608,0	6 748,0

2. Bestand an Gold und deckungsfähigen Devisen bei der Reichsbank (in Millionen Mark)

Datum	Gold	Devisen	Zusammen	Dekung der Reichsbanknoten durch Gold in %	Dekung der Reichsbanknoten durch Gold und deckungsfähige Devisen, in %
	1.	2.	3.	4.	5.
7. 10.	1 851,9	155,9	2 007,8	46,2	50,1
15. 10.	1 851,6	161,7	2 013,3	48,8	53,1
22. 10.	1 851,5	160,8	2 012,3	51,0	55,4
30. 10.	1 851,3	161,4	2 012,7	43,8	47,6

3. Kredite der Reichsbank an die Wirtschaft (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Lombard	Zusammen
	1.	2.	3.
7. 10.	2 603,2	64,1	2 667,3
15. 10.	2 432,1	94,1	2 526,2
23. 10.	2 434,7	31,6	2 466,3
30. 10.	2 802,4	46,0	2 848,4

4. Zinssätze am Geldmarkt. a) in BERLIN:

Datum	Tägl. Geld	Monatsgeld	Privat-Diskont		Bankgirierte Warenwechsel
	1	2	30—55 Tg.	56—90 Tg.	
6. 10.	7—9	8—9 ¹ / ₂	6 ⁵ / ₈	6 ⁵ / ₈	6 ³ / ₈
15. 10.	6 ¹ / ₂ —8 ¹ / ₂	8—9	6 ³ / ₄	6 ³ / ₄	7—7 ¹ / ₄
23. 10.	6—7	8 ¹ / ₂ —9 ¹ / ₂	6 ⁷ / ₈	6 ⁷ / ₈	7 ¹ / ₄ —7 ³ / ₈
29. 10.	6 ³ / ₄ —8	6—9	6 ⁵ / ₈	6 ⁵ / ₈	7 ³ / ₈ —7 ¹ / ₂

b) in LONDON:

Datum	Bankdiskont	Tagesgeld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1	2	3	4
6. 10.	4 ¹ / ₂	3 ¹ / ₄ —3 ¹ / ₂	4 ⁵ / ₁₆ —4 ³ / ₈	4 ¹ / ₄ —5
15. 10.	"	2 ¹ / ₄ —3 ¹ / ₂	4 ⁵ / ₁₆	4 ¹ / ₂ —5
23. 10.	"	3 ¹ / ₂ —3 ³ / ₄	4 ⁵ / ₁₆ —4 ³ / ₈	4 ¹ / ₂ —5
29. 10.	"	—	—	—

c) in AMSTERDAM:

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Privatdiskont	Prolongation
	1	2	3	4
6. 10.	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{4}-3\frac{1}{2}$	$3\frac{7}{8}-3\frac{1}{2}$	$3\frac{3}{4}$
15. 10.		$4\frac{1}{2}-4\frac{3}{4}$	$4\frac{5}{8}$	$9\frac{3}{4}$
23. 10.	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	5
30. 10.	"	$4\frac{1}{2}-4\frac{3}{4}$	$4\frac{9}{16}$	$4\frac{1}{2}-5$

d) in NEW YORK:

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1	2	3	4
6. 10.	$3\frac{1}{2}$	$4-4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{4}-3\frac{3}{8}$	$3\frac{3}{4}-4\frac{1}{4}$
15. 10.	"	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{3}{4}-3\frac{3}{8}$	$4-4\frac{1}{4}$
23. 10.	"	—	—	—
30. 10.	"	4	$3\frac{3}{8}-3\frac{1}{4}$	$4-4\frac{1}{4}$

5. Offizielle Diskontsätze

Datum	Berlin	London	Amster- dam	New York	Zürich	Paris
	1.	2.	3.	4.	5.	6.
1927						
Juni	6	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	$3\frac{1}{2}$	5
Juli	6	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	$3\frac{1}{2}$	5
August	6	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	5
September	6	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	5
Oktober	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	5

6. Zinssätze im Bankverkehr (Stempelvereinigung)

Datum	Debetzins. in laufender Rechnung	Vorschuß- Provi- sion	Debetzins. + Vor- schußpro- vision	Über- ziehungs- provi- sion	Kreditzinsen für tägliches Geld		Kreditzins. Halbm.-bis Monats- geld	Spanne zwischen 3 und 5
	1.	2.	3. (1+2)	4.	provisions frei	provisions pflichtig	7.	8.
30. 6. 14	$5\frac{0}{10}$	1	6	—	2 — 3	$2\frac{1}{2}-3\frac{1}{2}$	—	3 — 4
16. 10. 24	12	6	18	18	6	6	9	12
Jan. 25	12	$4\frac{1}{2}$	$16\frac{1}{2}$	6	5	5	8	$11\frac{1}{2}$
Jan. 26	10	$2,4$	$12,4$	6	4	$4\frac{1}{2}$	6	$8,4$
1. 9. 26	7	2	9	4	3	$3\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	6
11. 1. 27	6	2	8	$4\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	3	$4\frac{1}{2}$	$5\frac{1}{2}$
10. 6. 27	7	2	9	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	4	$5\frac{1}{2}$
14. 6. 27	7	2	9	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	5 bzw. 6*	$5\frac{1}{2}$
5. 10. 27	8	2	10	$4\frac{1}{2}$	4	$4\frac{1}{2}$	6 bzw. 7*	6

* Bei Geld über Ultimo

7. Bargeldloser Zahlungsverkehr
(in Millionen Mark)

Datum	Abrechnungs- stellen Umsätze	Postscheckverkehr		
		Umsätze, Last u. Gutschriften	Stück	Zahl der Post- scheckkonten
	1.	2.	3.	4.
Mai	8 367,8	11 000	55,6	0,911 875
Juni	8 439,0	10 992	53,3	0,912 583
Juli	8 753,4	12 000	56,2	0,914 583
August	8 580,0	11 480	54,7	0,914 010
September	8 660,4	11 205	52,4	0,916 366
Oktober	9 563,6	12 475	57,4	0,918 828

8. Wechselstempelsteueraufkommen (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel- stempelsteuer	Ungefähre Laufzeit der Wechsel	Wechsel- umlauf
	1.	2.	3.
April	3,37	ca. 82	ca. 9 150
Mai	3,65	ca. 85	„ 9 250
Juni	3,69	„	„ 9 105
Juli	3,73	„	„ 9 400
August	3,91	„	„ 9 600
September	4,03	„	„ 9 700

9. Entwicklung der deutschen Kreditbanken (nach den Zweimonatsbilanzen)

a) 6 GROSSBANKEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
April	1 413	856	3 417	6 552	407
Juni	1 373	587	3 519	6 409	404
August	1 429	592	3 651	6 600	399

b) KREDITBANKEN, die Zweimonatsbilanzen veröffentlichen (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
1927					
Februar	1 848	1 075	4 277	8 069	500
April	1 807	1 072	4 551	8 398	545
Juni	1 746	755	4 741	8 270	571
August	1 813	756	4 963	8 558	568

c) STAATS- und LANDESBANKEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
1927					
Februar	418	153	1 416	2 242	15
April	494	133	1 346	2 249	16
Juni	478	116	1 510	2 322	18
August	433	112	1 540	2 423	13

d) GIRO-ZENTRALEN (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren
	1.	2.	3.	4.
1927 Februar	172	32	1 488	1 277
April	156	31	1 547	1 237
Juni	135	24	1 648	1 215
August	118	29	1 756	1 285

e) GENOSSENSCHAFTEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Debitoren	Kreditoren	Akzeptie
	1.	2.	3.	4.
Dezember 1926	167,0	521,6	710,8	8,0
Februar 1927	172,1	591,2	723,1	4,0
April 1927	168,3	628,2	776,8	

10. Liquidität der deutschen Kreditbanken

Datum	Barliquidität in % ¹⁾	Liquidität I. Grades ²⁾	Liquidität II. Grades ³⁾
a) BERLINER GROSSBANKEN			
Dezbr. 1926	4,1	41,4	61,5
Februar 1927	2,1	35,8	58,0
April	2,6	35,1	56,8
Juni	2,8	35,7	53,7
August	2,7	35,7	53,3
b) SÄMTLICHE BILANZBANKEN			
Februar 1927	2,1	36,0	58,4
April	2,6	35,0	56,9
Juni	2,8	35,1	53,4
August	2,8	34,9	52,7
c) STAATS- und LANDESBANKEN			
Februar 1927	1,1	28,9	40,5
April	1,0	33,0	44,2
Juni	1,1	30,4	40,0
August	1,2	34,1	40,1
d) GIROZENTRALEN			
Februar 1927	0,9	36,1	49,9
April	0,5	33,1	48,1
Juni	1,0	27,2	38,4
August	0,9	38,0	40,5
e) GENOSSENSCHAFTEN			
Dezember	4,9	34,5	39,0
Februar 1927	2,8	31,6	42,3
April	2,7	28,6	40,3

11. Spärfähigkeit
(Einlagen bei Sparkassen)

Datum	R e i c h		P r e u ß e n	
	Bestand	Zuwachs	Bestand	Zuwachs
	1.	2.	3.	4.
1913	18 306	—	12 479	—
1926	3 096	140	2 019	94
Juni 1927	4 023	57	2 592	53
Juli	4 122	99	2 652	60
August	4 245	123	2 728	76
September	4 340	95	2 782	54
Oktober	—	—	2 840	58

¹⁾ Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken:
Gesamtverbindlichkeiten ÷ sonstige Passiva

²⁾ Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Banken + Wechsel : Ges.
Verb. ÷ sonstige Passiva

³⁾ Verhältnis von Kasse + Guthaben + Wechsel + Reports u. Lombards
+ Vorschüsse auf Waren + Effekten : Ges. Verb. ÷ sonstige Passiva

1. Börsenindices (Berliner Tageblatt).

a) Aktienindex.

Aktiengruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am						
		23. 9.	30. 9.	7. 10.	14. 10.	21. 10.	28. 10.	4. 11.
1 Banken	20	161,5	161,9	159,7	159,2	155,1	149,7	449,8
2 Eisen	12	117,2	116,3	115,4	114,0	108,3	101,1	99,0
3 Steinkohle	4	146,0	146,6	145,6	142,4	137,2	132,1	128,0
4 Braunkohle	10	186,0	187,3	184,5	181,1	177,5	170,4	168,2
5 Chem. Industrie	11	129,0	131,1	130,5	128,7	124,3	117,6	116,9
6 Kali	4	184,3	188,9	186,6	184,9	177,6	167,3	165,3
7 Metalle	13	119,8	120,1	119,5	117,0	113,8	106,6	106,6
8 Maschinen	19	111,0	110,9	109,6	107,6	104,3	97,7	97,7
9 Auto u. Fahrräder	11	113,8	111,9	109,8	108,4	104,1	102,4	98,5
10 Waggon	8	86,9	87,7	85,4	84,5	82,9	79,9	80,6
11 Elektrotechnik	20	156,4	157,4	155,7	153,7	148,1	140,7	138,5
12 Stromlief. u. Gas	16	154,3	156,5	155,3	153,3	147,9	140,6	140,2
13 Eisenbahnen	14	89,0	89,1	86,4	86,4	84,9	82,8	81,8
14 Seeschiffahrt	7	150,9	151,2	149,0	150,3	146,2	138,5	137,1
15 Werften	6	85,0	83,8	82,7	82,6	80,7	77,2	77,9
16 Baufirmen	9	140,0	141,1	138,2	137,7	131,6	122,6	120,4
17 Baustoffgesellsch.	10	172,0	170,8	168,7	167,4	162,9	157,2	158,9
18 Immobilien	13	109,0	107,9	107,0	105,4	102,0	94,8	92,1
19 Brauereien	14	241,6	241,2	241,3	238,9	233,8	223,4	222,3
20 Zuckerfabriken	7	112,4	111,5	110,9	106,7	99,1	95,8	97,3
21 Textilien	23	185,4	186,0	179,9	178,0	170,4	161,2	162,2
22 Papier und Zellstoff	13	180,1	180,6	181,2	179,1	168,1	163,1	159,4
Gesamtdurchschnitt	264	145,8	146,1	144,3	142,7	138,0	131,3	130,4

b) Pfandbriefindex.

Goldpfandbriefe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am						
		23. 9.	30. 9.	7. 10.	14. 10.	21. 10.	28. 10.	4. 11.
100% Hypothekenbank.	9	105,86	106,36	106,17	105,73	105,30	104,27	104,55
100% Landschaften	3	—	—	—	—	—	—	—
100% Kommunaloblig.	4	104,48	104,48	104,58	104,00	104,60	103,75	103,19
100% Stadtschaften	4	106,41	105,94	106,06	106,01	105,55	104,00	104,38
Durchschn. d. 100% Werte	20	105,31	105,52	105,48	105,16	104,99	104,05	104,14
90% Hypothekenbanken.	2	102,50	102,37	102,37	102,13	101,25	101,25	101,13
80% Hypothekenbank.	15	100,33	100,13	99,78	99,42	99,39	98,81	98,42
80% Landschaften	10	99,05	98,89	98,28	97,69	96,59	96,00	95,22
80% Kommunalobligat.	9	98,68	98,49	97,92	97,49	97,06	96,47	95,93
80% Stadtschaften	4	102,13	101,94	101,63	101,38	101,13	99,68	99,38
Durchschn. d. 80% Werte	38	99,79	99,61	99,14	98,69	98,28	97,61	97,09
70% Hypothekenbank.	8	96,06	95,78	95,25	94,94	94,44	93,34	93,16
70% Kommunalobligat.	5	96,40	95,30	94,60	94,20	94,05	93,50	92,85
70% Stadtschaften	3	98,50	98,00	97,67	96,67	96,17	95,50	95,33
Durchschn. d. 70% Werte	16	96,63	96,05	95,50	95,03	94,64	93,80	93,47
60% Hypothekenbanken	3	92,83	92,25	91,50	91,29	91,75	91,00	90,42
50% Hypothekenbank.	7	81,39	79,29	76,95	77,60	77,42	75,85	75,87
50% Kommunalobligat.	3	82,93	82,50	81,67	80,42	80,17	79,67	79,33
50% Stadtschaften	2	84,45	84,25	83,25	82,75	82,75	82,75	81,75
Durchschn. d. 50% Werte	12	82,29	80,92	79,18	79,16	79,00	77,93	77,72

c) Anleiheindex.

Gruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am						
		23. 9.	30. 9.	7. 10.	14. 10.	21. 10.	28. 10.	4. 11.
8 ⁰ / ₀ Provinzanleihen .	5	98,62	98,87	98,97	98,40	97,99	96,30	95,33
8 ⁰ / ₀ Stadtanleihen . .	7	98,91	98,66	98,55	97,34	96,86	95,95	95,46
8 ⁰ / ₀ Industriefinanzen	6	97,85	98,17	97,38	97,04	96,46	94,26	94,28
Durchschn. d. 8⁰/₀ Pap.	18	98,48	98,56	98,28	97,53	97,04	95,48	95,03
7 ⁰ / ₀ Staatsanleihen . .	2	91,60	91,50	90,68	90,30	88,95	88,38	86,25
7 ⁰ / ₀ Schatzscheine . .	5	97,41	97,40	97,28	97,00	96,77	96,63	96,37
7 ⁰ / ₀ Provinzanleihen . .	2	93,63	93,63	93,12	91,75	90,88	90,00	89,00
7 ⁰ / ₀ Stadtanleihen . .	1	90,50	91,00	91,50	91,90	91,00	89,75	90,00
7 ⁰ / ₀ Industriefinanzen	1	93,00	93,25	92,00	90,25	88,90	87,25	89,00
Durchschn. d. 7⁰/₀ Pap.	11	94,64	94,68	94,31	93,75	93,04	92,45	91,94
6 ¹ / ₂ 0/0 Schatzscheine .	5	96,04	96,03	95,80	95,87	95,36	95,25	95,06
6 ⁰ / ₀ Stadtanleihen . .	2	86,63	86,13	86,50	86,25	84,25	81,75	82,25
5 ⁰ / ₀ Provinzanleihen .	2	82,87	82,62	81,75	81,06	78,00	77,93	76,63

2. Börsenumsatzsteuer-Aufkommen

1927	in Mill. RM.	1927	in Mill. RM.
April	7,62	Juli	5,30
Mai	11,05	August . . .	4,45
Juni	10,53	September	4,09

3. Kurse deutscher Anleihen in New York

D a t u m	7 0/0 Dawes- Anleihe	7 0/0 Anleihe der Renten- bankkredit- anstalt	6 1/2 0/0 Ber- liner Stadt- Anleihe	7 0/0 A.E.G. Anleihe
30. April 1927	107 ¹ / ₈	102 ³ / ₄	99 ¹ / ₄	104 ¹³ / ₁₆
31. Mai 1927	107	102 ¹ / ₂	99,0	104 ¹ / ₄
16. Juni 1927	106 ¹ / ₄	102	97 ³ / ₈	104 ¹ / ₂
29. Juli 1927	107,0	101 ¹ / ₂	99 ¹ / ₂	103 ¹ / ₂
31. August 1927	106,25	101 ⁵ / ₈	99 ³ / ₄	104,0
30. September 1927 . .	106,75	101 ⁵ / ₈	100,0	104,0
25. Oktober 1927	106,12	—	97,0	—

4. Kapitalemissionen

(Nach dem Berliner Tageblatt in Mill. RM.)

D a t u m	Auslands- anleihen	Inlands- Anleihen	Kapital- erhöhungs- beschlüsse	Kapital- herab- setzungen
Mai 1927	58,2	0,70	60,51	24,37
Juni 1927	116,20	—	83,30	39,37
Juli 1927	383,7	—	29,72	18,63
August 1927	129,2	4,0	49,29	17,62
September 1927	161,8	—	67,52	11,37
Oktober 1927	526,1	—	53,31	8,89

5. Rendite der 8% Pfandbriefe in % (Frkft. Ztg.).

	J.	F.	M.	A.	M.	J.	Jl.	Au.	S.	O.	N.	D.
1926	9,5	8,8	8,5	8,1	8,2	8,1	8,1	8,1	8,1	8,1	8	7,9
1927	7,6	7,6	7,6	7,0	7,5	7,7	7,8	9-9,5				

6. Hypotheken - Nettokosten in % (Frkft. Ztg.).

	15	13,7	11,7	10,7	10,3	10,6	10,4	10,1	10,3	9,5	9,5	9,2
1926												
1927	8,2	7,5	7,7	8,0	8,6	8,75	9,0	9,5				

C. Sonstige Konjunkturziffern.

1. Außenhandel

D a t u m	Einfuhr in Mill. RM.	Ausfuhr	Saldo + -
Juni	1197,0	748,0	- 449,0
Juli	1281,9	848,5	- 433,4
August	1161,0	869,0	- 292,0
September	1175,0	932,9	- 242,1

2. Reichseinnahmen und -Ausgaben

D a t u m	Einnahmen	Ausgaben	Saldo + -
Juni	553,9	599,3	- 45,4
Juli	1034,1	796,8	+ 237,3
August	678,1	709,4	- 31,3
September	581,8	-	-
Oktober	970,5	-	-

3. Einnahmen und Ausgaben auf Reparationskonto

D a t u m	Einnahmen	Ausgabe
Juni 1927	111,5	108,5
Juli 1927	111,7	95,5
August 1927	271,7	257,0
September 1927	116,6	121,1
Oktober 1927	120,1	146,8

4. Konkurse, Vergleichsverfahren und Wechselproteste

D a t u m	Konkurse	Geschäfts- aufsichten	Wechselproteste	
			Zahl	Summe Mill.
Juli 1927	407	134	4400	5,8
August 1927	395	132	4700	6,3
September 1927	364	98	4300	5,6
Oktober 1927	455 *	72 *	3364 *	5,6 *

*) Vorläufige Ziffer.

Buchbesprechungen.

Bank- und Börsenrecht. Dr. Arthur Nußbaum. Verlag Walter De Gruyter & Co., Berlin 1927. Geb. 11 M. 622 Seiten.

Die Sammlung enthält nach einer kurzen systematischen Einleitung (24 Seiten) den Text der wichtigsten bank- und börsenrechtlichen Bestimmungen. Die Texte beziehen sich:

A. auf Bankrecht.

I. Allg. Bestimmungen: a) Organisation und Geschäftsbedingungen. 1. Golddiskontbank, 2. Rentenbank-Kreditanstalt, 3. Verfassung der Preuß. Staatsbank, 4. Zentralgenossenschaftskasse, 5. Geschäftsbedingungen einer Großbank; b) Depotgeschäft. (Neben dem Depotgesetz das Gesetz über Depot- und Depositengeschäfte vom 26. 6. 1925, die Geschäftsordnung für das Effekten-Girodepot des Berliner Kassenvereins, Bedingungen einer Großbank für das Schrankfachgeschäft.) c) Scheckverkehr (darunter auch das Postscheckgesetz und die Bestimmungen für die Scheckabrechnungsstelle); d) öffentliche Anleihen.

II. Bodenkredit (insbesondere Hypothekendarstellungsgesetzgebung, auch vier Paragraphen aus dem preuß. Gesetz über die Stadtstaaten).

III. Notenbanken (Bankgesetz vom 30. 8. 1924, Privatnotenbankgesetz und die Rentenbankgesetze).

B. Börsenrecht. (Börsengesetz, Börsenordnung, Schema für die Zweimonatsbilanzen, Bestimmungen des Liquidationsvereins und der Liquidationskasse Berlin, Berliner Handelsbräuche für Getreide, Hülsenfrüchte, Oel-saaten usw. Geschäftsbräuche an der Börse Essen-Düsseldorf u. a.

Aus dieser Aufzählung aus dem Inhalt ist zu ersehen, daß nicht nur die Gesetze, sondern auch Verordnungen und sonstige wichtige Geschäftsbedingungen und Geschäftsordnungen enthalten sind. Leider ist die Zusammenstellung nicht sehr vollständig. Insbesondere vermissen wir die sehr umfangreichen gesetzlichen Bestimmungen über das öffentlich-rechtliche Bankwesen: Staatsbanken, Landesbanken, Girozentralen, Sparkassen, Kommunalbanken. Nicht einmal das Sparkassenreglement von 1838, das heute noch Geltung besitzt, ist auch nur erwähnt. Und die vielen sonstigen wichtigen Verordnungen über die kommunalen Sparkassen- und Bankbetriebe. Dabei gibt Hahn eine erschöpfende Zusammenstellung. Trotzdem den Bodenkreditinstituten ein ganzer Abschnitt gewidmet ist, ist außer den Hypothekendarstellungen (abgesehen von vier Paragraphen über die Stadtstaaten) alles unter den Tisch gefallen.

Auch die systematische Einleitung ist gar kurz geraten, so daß sie eine wesentliche Bereicherung des Buches nicht bedeutet. Es ist auch nicht richtig, daß solche inländische Kreditbanken, deren Aktien zum „Börsenhandel zugelassen sind“, Zweimonatsbilanzen veröffentlichen müssen. (Berliner Handelsgesellschaft!) Es ist ferner nicht zutreffend, daß die Golddiskontbank noch „eine Notenbank mit der Befugnis zur Ausgabe von Pfundnoten“ ist. „In Wirklichkeit hat sie jedoch von dieser Befugnis weder Gebrauch gemacht, noch ist damit zu rechnen, daß sie es künftig tun wird.“ Nein, sie wird keine Noten ausgeben, weil es durch das Bankgesetz vom 30. 8. 24, § 2 Abs. 5 verboten ist. Ueberhaupt sind Golddiskontbank und Rentenbank, im Verhältnis zu den nicht berücksichtigten Banken, weit über Gebühr herausgehoben.

Trotz allem ist diese Sammlung sehr erwünscht und für Bankpraktiker und im handelsrechtlichen und volks- und betriebswirtschaftlichen Unterricht sehr gut zu verwerten.

K. M.

Politische Arithmetik. Von Prof. Dr. A. Patzig. Verlag Teubner, Leipzig 1927. 104 S. Preis 3,20 M.

Nach einem guten Buche dieser Art ist ein Bedürfnis zweifellos vorhanden. Leider kann man von keinem der bisher erschienenen Bücher sagen, daß es den Anforderungen genügt. Auch das vorliegende von P.

nicht. Es wandelt in den alten Bahnen und ist nicht besser und nicht schlechter als die andern auch. Für besser halten wir nur Förster, Politische Arithmetik und selbstverständlich Lövy, die Mathematik des Zahlungsverkehrs. Natürlich ist auch das Buch von P. brauchbar, aber es führt aus der bisherigen Unzulänglichkeit nicht heraus. Es fällt schon auf, daß die veraltete Bezeichnung „Politische Arithmetik“ angewandt, während die neuere „Finanzmathematik“ lautet, aber der „Wirtschaftsmathematik“ wird weichen müssen. Die Wirtschaft, nicht zuletzt die Betriebswirtschaftslehre, braucht dringend die mathematische Fundierung, nicht nur für die hier behandelte Zins-, Renten-, Tilgungs- und Anleiherechnung. Es fällt weiter auf, daß der Verfasser die alten Bezeichnungen benutzt, q statt r , $r\overline{n}$ statt $\overline{r\overline{n}}$ u. a. Die Mathematik ist sonst so einheitlich in ihren Bezeichnungen, warum nicht auch in der Wirtschaftsmathematik?

Nach einer kurzen Behandlung der Potenzen, Wurzeln, Logarithmen, Reihen, entwickelt der Verf. den „verbundenen“ Zins. Wir halten die Bezeichnung nicht für glücklich, ebensowenig den End- und Barwert eines Einzelkapitals mit Summenend- und Summenbarwert, diese letzten Ausdrücke passen besser für Rentenend- und -barwerte. Die aufgeschobene Rente wird mit Stiftungsrente bezeichnet und hat den Barwert $a_{m/n} = v^m / a_{\overline{n}}$. Die bedeutend bequemere Berechnungsart $a_{m/n} = a_{\overline{n+m}} - a_m$ fehlt und daher auch die Formel $a_{\overline{m+n}} = a_{\overline{n}} v^m + a_{\overline{m}}$, die eine Erweiterung der Tabellen gestattet. Die Tilgungsformeln entwickelt P. — abweichend — zuerst für die vorschüssige Tilgung. Leider fehlt ein angeführter vorschüssiger Tilgungsplan. Sehr gut entwickelt P. Tilgungs- und Schuldrestformeln. Gut ist auch das Eingehen auf den Zusammenhang einer Formel mit allen bisher dagewesenen. Das Ergebnis der Aufgabe, wie lange aus einer Summe eine vorschüssige Rente von 3000 M bei $p=5\%$ gezahlt werden kann, findet P. durch Interpolation in einer Laufzeit von 20% Jahren. Die letzte Rente (besser Rate) ist also „nur noch eine für 8 Monate geltende Teilrente von $\frac{1}{20} \cdot 3000 = 2000$ M.“ Die Teilrate ist aber nicht nach 8 Mon. fällig; die Interpolation bedeutet, daß 20mal am Anfang eines jeden Jahres 3000 M und ein ganzes Jahr später erst die Restzahlung von 2000 M geleistet wird. Soll nach 8 Mon. gezahlt werden, darf nicht interpoliert werden. Eine solche Zahlung würde 1941 M betragen. Wir vermissen die Darstellung des Zusammenhanges der unterjährigen (kontinuierlichen) Verzinsung mit der Zahl e und dem lg. nat., ferner eine Klarlegung der Verhältnisse für gebrochene Jahre. Gut sind einzelne Abschnitte aus der Anleiherechnung, besonders die sehr praktische Formel für die angenäherte Berechnung der Tilgungsrate. Der Rentabilitäts- und Kursparitätsrechnung ist zu wenig Raum gewidmet. Unverständlich ist es uns, warum der Verf. auf graphische Darstellung und die Veranschaulichung durch die Zeitgerade verzichtet. Erst dadurch wird die allgemeine Lösungsmöglichkeit aller Aufgaben gegeben. Die Zahl der Beispiele und der Aufgaben ist viel zu gering.

Mellerowicz.

Der Zahlungsmittelumlauf der Schweiz im Jahre 1926 im Vergleich zur Vorkriegszeit. Mitteilungen des statistischen Büros der Schweizerischen Nationalbank Heft 8. Verlag Art. Institut Orell Füssli, Zürich 1927. 80 S.

Das rührige Statistische Büro der Schweiz. Nationalbank gibt in dieser Broschüre einen ausgezeichneten statistischen Ueberblick über den Geldumlauf in der Schweiz und seine Strukturveränderungen in den letzten 1½ Jahrzehnten. Interessant ist dabei, daß der bargeldlose Zahlungsverkehr in diesem Land ungewöhnliche Fortschritte gemacht hat. Leider vermißt man eine tieferschürfende Darstellung der Wirkungen, die das Vordringen des bargeldlosen Zahlungsverkehrs auf das Kreditsystem des Landes gehabt hat.

B.

Eingegangene Bücher.

Buchhaltungskunde für Juristen. Von Komm.-Rat Prof. Dr. Eugen Schigut. 2. Auflage. Industrieverlag Späth und Linde, Berlin W 10. 1927. Geh. 5,80 M., geb. 7,30 M. 206 Seiten.

Das vorliegende Buch ist dazu bestimmt, Juristen, die für sie in Ausübung ihres Berufes nötigen Buchhaltungs- und Bilanzkenntnisse zu vermitteln, die ihnen ihre rein juristische Ausbildung nicht gibt. Die Art der Darstellung entspricht dem Bildungsgrad des Leserkreises, für den es bestimmt ist. Es setzt keinerlei Kenntnis der Materie voraus, führt aber auch zu schwierigeren Problemen des Buchhaltungs- und Bilanzwesens. In den ersten Abschnitten erfolgt eine Einführung in die einfache und die doppelte Buchhaltung, ihre Theorie, die in Frage kommenden Bücher, die Technik des Abschlusses. Ergänzt werden diese systematischen Ausführungen, die durch durchgeführte Buchungsfälle und Abbildungen dem Leser näher gebracht werden sollen, durch eine Behandlung bes. Buchungen, wie das Warenkommissionsgeschäft, konto nostro usw. Eine eingehende Darstellung erfahren die Bilanzprobleme, die die juristisch am meisten relevanten Tatsachen enthalten. Dem bes. Zwecke des Buches entspricht das Kapitel über „Buchführungsfragen vor Gericht“.

Der Geld- und Kapitalmarkt der Schweiz. Von Dr. Kurt Höweler. Verlag Julius Springer, Berlin 1927. 122 Seiten, 8 RM.

Im ersten Teil beschäftigt sich der Verfasser mit der Struktur des schweizerischen Geld- und Bankwesens. In den weiteren Ausführungen untersucht er dann die Verhältnisse des Geld- und Kapitalmarktes vor dem Weltkrieg, ihre Beeinflussung durch den Krieg, insbesondere die Veränderungen in den internationalen Beziehungen und die Wandlungen, die hierdurch der innere Markt erfahren hat, und die Weiterentwicklung in der Nachkriegszeit. In einer abschließenden Betrachtung wird versucht, die Grundlinien der Veränderungen seit dem Ausbruch des Krieges und die Tendenzen der zukünftigen Entwicklung herauszuschälen.

Die Reformmöglichkeiten des reichsbehördlichen Zahlungsverkehrs. Von Dr. rer. pol. Karl Koch. Verlag Julius Springer, Berlin 1927. 84 Seiten. 5,40 M.

Von einer Darstellung der gegenwärtigen Organisation des Zahlungsverkehrs des Reiches und des ihm zugrunde liegenden Systems ausgehend, erörtert der Verfasser die verschiedenen Möglichkeiten einer Rationalisierung des behördlichen Zahlungsverkehrs. Hierbei ergeben sich als Mittel, die nebeneinander oder auch allein angewendet, zu dem erstrebten Ziel führen können: die Erweiterung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs, Vereinfachung des Aufbaues des Kassenapparates und die Verbesserung der Kassentechnik, insbesondere durch Anwendung maschineller Hilfsmittel. Abgeschlossen wird die Untersuchung durch eine Erörterung der Voraussetzungen eines behördlichen Kassengroßbetriebes mit maschinellem System.

Handbuch für Kaufleute. Herausgegeben von Prof. Dr. Hermann Großmann, Leipzig. Industrieverlag Späth & Linde, Berlin 1927. 938 S.

Inhalt: Die Ausbildung des Kaufmanns, Prof. v. der Aa. Die wirtschaftliche Unternehmung, Prof. Dr. Findeisen. Wert und Wertung in der Betriebswirtschaft, Priv.-Doz. Dr. Konrad Mellerowicz. Buchführung und Bilanz der kaufmännischen Unternehmung, Prof. Dr. H. Großmann, Dr. M. Lohmann, Priv.-Doz. Dr. Banse. Grundsätzliches zum kaufmännischen Schriftverkehr, Dr. Securius. Büro-Organisation und Büromaschinen, Dipl.-Kfm. H. Czekalla. Geschäftliche Werbung, Dr. A. Lisowsky. Die Besteuerung der Unternehmung, Dr. Beuck. Der Warenhandelsbetrieb, Dr. Securius, Dr. Lohmann. Der Industriebetrieb, Prof. Dr. Penndorf. Der Bankbetrieb, Dr. Deutsch, Dr. Rittstieg. Wichtige Kapitel aus der Verkehrslehre. Geld- und Kreditverkehr, Dr. Deutsch. Wechsel- und Scheckverkehr, Dr. Vieth. Der Güter- und Personenverkehr, R. Leskow. Das Versicherungsgeschäft, Prof. Dr. Wörner. Das Recht des Kaufmanns und der kaufmännischen Unternehmung, Reichsgerichtsrat Dr. Warneier. Volkswirtschaftslehre, Dr. B. Josephy.

Zeitungs- und Zeitschriftenschau.

Abkürzungen: BA — Bank-Archiv; B — Die Bank; — BM — The Bankers Magazine; W.d.W. — Magazin der Wirtschaft; O.B.B. — Organisation, Buchhaltung, Betrieb; Pb. — Plutusbriefe; Oek. — der deutsche Oekonomist; Ec. — The Economist; Z. f. Hw. u. Hp. — Zeitschrift für Handelswissenschaft und Handelspraxis; Btr.R. — Betriebswirtschaftliche Rundschau; Z.f.B. — Zeitschrift für Betriebswissenschaft; Z.f.h.F. — Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung; Z. — Zahlungsverkehr und Bankbetrieb; w. o. — wie bei der vorigen Notiz.

Geld und Währung.

- Pr., Die Neuregelung der Währungsverhältnisse im Irischen Freistaat. Oek. 1927, H. 2182.
 Snow, Dr. E. C.: Helfferichs „Money“. The Banker 1927, H. 22.
 Bayard, George W.: The Why of the Bond Circular. B. M., New York, Okt. 1927.
 — General Banking and the Gold Position. Ec. 1927, H. 4394.
 — The Co-Operative Movement. w.o., H. 4395.
 — The United States Gold Position. The Statist 1927, H. 2595.

Sozialökonomik des Bankwesens.

- Kerschagl, Dr. jur et rer pol.: Die dritte Goldbilanz und die Liquidierung der Bankenkrise in Oesterreich. Z.f.B. 1927, H. 10.
 — Die Strong-Bill. Oek. 1927, H. 2177.
 — Auslandsinvestierung und Handel. W.o.
 Hobson, O. R.: Die City und Deutschland. D. dtsh. Volkswirt, 2. Jhrg., H. 1.
 G. K.: Die Kursrückgänge der festverzinslichen Werte. W.o., H. 4.
 Stolper, Gustav: Finanzkontrolle. W.o., H. 6.
 Schacht, Dr. Hjalmar: Selbstkontrolle. W.o., H. 7.
 Richter, Dr. Hermann: Der Wiederaufbau der dtsh. Auslandsbanken. W.o.
 — Die unzureichende Pfandbriefstatistik. M.d.W. 1927, H. 46.
 Schmidt, Dr. E. Wilh.: Das dtsh. Kapitalproblem und die deutschen Banken. B.A. 1927, H. 3.
 Heumann, Carl: Sorgen um den Nachwuchs im Bankgewerbe. W.o., H. 4.
 Wallis, Henry Parker: The Discount Rate Controversy in the U.S.A. The Banker 1927, Nr. 22.
 Stiortis, Acheson: Some Aspects of the Future of Foreign Banking in London. B.M. London, Nov. 1927.
 — Banking and Currency. W.o.
 Reid, Leonhard J.: The Romance of London's Trade and Finance. B.M. New York, Okt. 1927.
 — Further Thoughts on the Foreign Borrowing of Germany. Ec. 1927, H. 4395.
 Simon, Dr. Ministerialrat: Das neue Pfandbriefgesetz. Sparkasse 1927, Nr. 22.
 — Ausländisches Sparkassenwesen. W.o.
 Gregory, T. E.: Zur Reform des engl. Bankwesens. Wirtschaftsdienst 1927, H. 44.

Bankbetrieb.

- Geiss, George: Kurd-Formulare im Großbankbetrieb. D.B.B. 1927, H. 43.
 Wolf, Hedwig, Dpl.-Hdsl.: Die graphische Darstellung der Bilanz. W.o.
 Reinboth, J.: Die Verbuchung von Wechselprolongationen. W.o., H. 44/45.
 Schlenker, Paul: Die Raum- und Zeitfrage bei der Briefablage. W.o., H. 45.
 Reiß, Aug.: Girowesen vor 2000 Jahren. Sparkasse 1927, H. 22.
 Magruder, H. T.: Ethics of the Safe Deposit Business. B.M. New York, Okt. 1927.

Maschinelle Zinsenberechnung.

Von Hans Dalichau, Leipzig.

Das Berechnen der Zinsen, sei es im Kontokorrentverkehr, sei es bei der Diskontierung von Wechseln oder im Effekten- oder Devisengeschäft usw., hat im Bankfach immer einen bedeutenden Teil der Gesamtarbeitsleistung überhaupt in Anspruch genommen.

Man muß sich eigentlich wundern, daß hier nicht schon längst ganz allgemein die Hilfe der Maschine gesucht und in Anspruch genommen wurde. Zum mindesten hätte man zum Ausrechnen der Zinszahlen und Zinsen schon längst die Maschine mit Erfolg verwenden können, wenigstens bei solchen Konten, bei denen wenig Bewegungen stattgefunden hatten, oder dort, wo man die Zinszahlen nach der retrograden oder progressiven Methode errechnete, wo also Multiplikationen mit 180, 179, 150, 121, 98 usw. häufig waren.

Doch gilt auch hier das, was ich schon bei einer früheren Gelegenheit geschrieben habe: Die in Betracht kommenden Maschinen waren bis kurze Zeit vor dem Kriege noch nicht so vollkommen wie heute, so daß ihre Verwendung wohl bei einzelnen, gewissermaßen herauszusuchenden Aufgaben vorteilhaft erschien, bei anderen, z. B. bei Staffeln eines sehr häufig oder jeden Tag bewegten Kontos wieder nicht. Es liegt auf der Hand, daß eine Maschine nur dann wirklich ausgenutzt werden kann (und sich darum bald bezahlt macht), wenn sie andauernd gebraucht wird. Ist sie nur gelegentlich für einzelne Aufgaben zu verwenden, so wird man wenig Neigung haben, sie anzuschaffen, weil von einer wirklichen Rentabilität nicht gesprochen werden, diese zum mindesten nicht ohne weiteres nachgewiesen werden kann.

Heute liegen die Verhältnisse ja nun wesentlich günstiger. Es gibt jetzt außerordentlich praktische Maschinen, durch welche die Zinsenberechnung in jedem einzelnen, im Bankfach vorkommenden Falle, durchaus vorteilhaft, sowohl in bezug auf Schnelligkeit als auch Richtigkeit und — last not least — Bequemlichkeit erledigt werden kann. Freilich muß man auch hier wieder bereit sein, ein wenig umzulernen, d. h. sich bei der maschinellen Zinsenberechnung den besonderen Eigenschaften der Maschine anzupassen.

Wir wollen unter diesem Gesichtspunkte einmal die allbekannte Formel für die Zinsenberechnung betrachten. Sie lautet bekanntlich:

$$\text{Zinsen} = \frac{\text{Kapital} \times \text{Tage} \times \text{Prozentsatz}}{100 \times 360}$$

Freilich wird diese Formel in der Praxis kaum so angewandt, wie sie wörtlich lautet. Man hat vielmehr schon für den Kopfrechner Vereinfachungen gefunden. Man rechnet z. B. zunächst:

$\frac{\text{Kapital} \times \text{Tage}}{100}$
und erhält so die sogenannte Zinszahl. Dies hat den Vorteil, daß man, wenn Kapitalbeträge und Tage verschieden sind, der Zinsfuß aber gleich ist, nicht auf jeden einzelnen Betrag die Zinsen zu berechnen braucht, sondern nur auf die Summe der Zinszahlen.

Ferner benutzt man, um die Umrechnung der Zinszahlen in Zinsen zu vereinfachen, sogenannte Zins-Divisoren. Diese erhält man, indem man 360 durch den betreffenden Prozentsatz dividiert. Es heißt demnach der Zinsdivisor

für 1 Prozent	360
" 1½ "	240
" 2 "	180
" 3 "	120
" 4 "	90
" 5 "	72
" 6 "	60
" 7 "	51,4285

Halt! Hier stoßen wir auf eine Schwäche der Methode! Während wir bei 1, 1½, 2, 3, 4, 5, 6% eine glatte, leicht als Divisor zu verwendende Zahl haben, ist das nicht mehr der Fall bei Zinsfüßen wie 3½, 5½, 6½, 7% oder gar bei 4%, 5⅞ oder dergleichen.

In solchen Fällen muß der Kopfrechner eine mehr oder weniger umständliche Hilfsrechnung vornehmen, um das genaue Resultat zu ermitteln.

Natürlich könnte auch der Maschinenrechner, welcher eine Universal-Rechenmaschine zur Verfügung hat, die Zinsen ermitteln, indem er die Zinszahlen durch einen Zinsdivisor teilt. Er würde gegenüber dem Kopfrechner immer noch bedeutend im Vorteil sein, da es bei Benutzung der Maschine wenig ausmacht, ob man mit kleinen oder ganz großen Zahlen operiert.

Doch ist es für den Maschinenrechner viel richtiger, die Zinszahlen durch eine Multiplikation in Zinsen umzurechnen.

Wenn wir nach der Formel: $\frac{\text{Kapital} \times \text{Tage} \times \text{Prozentsatz}}{100 \times 360}$ das Kapital mit den Tagen multipliziert und durch 100 dividiert (oder, was dasselbe ist, zwei Stellen abgestrichen) haben, so wären — nach der Formel — die so erhaltenen Zinszahlen noch zu multiplizieren mit $\frac{\text{Prozentsatz}}{360}$

Das tun wir auch bei Benutzung der Maschine! Wir rechnen zunächst aus: $\frac{1\%}{360} = 0,00277778$.

Haben wir diese eine Zahl im Kopfe, so ist es ein leichtes, auch für alle anderen Zinssätze die sogenannte Schlüsselzahl zu ermitteln.

Bei 2 % heißt sie	2	×	0,002.777.78	=	0,005.555.56
" 3 % "	3	×	0,002 777.78	=	0,008.333.34
" 4 % "	4	×	0,002 777.78	=	0,011.111.12
" 5½ % "	5,25	×	0,002 777.78	=	0,014.583.34
" 6½ % "	6,125	×	0,002.777.78	=	0,017.013.89
	usw., usw.,				

Natürlich tut man gut, die Schlüsselzahlen für die gebräuchlichsten Zinssätze ein für allemal auszurechnen und in Form einer handlichen Tabelle, die man neben die Maschine legt, zusammenzustellen. Ein jeder Rechner wird übrigens schon nach wenigen Stunden, längstens nach einigen Tagen, die zur Zeit am häufigsten vorkommenden Schlüsselzahlen auswendig wissen. Gibt es ausnahmsweise einmal einen außergewöhnlichen Zinssatz, so multipliziert man eben in der oben geschilderten Weise die Schlüsselzahl für 1 % mit dem betreffenden Zinsfuß. Es empfiehlt sich — nebenbei bemerkt — die letzte Zahl jedesmal um eine eins zu erhöhen, so, wie ich es oben getan habe.

Man würde sonst beispielsweise beim Umrechnen von 360 000 Zinszahlen zu 3 % (Schlüsselzahl eigentlich 0,00833333) das Resultat 2999,9988 erhalten. Dies ergibt zwar durch die Erhöhung der letzten Stelle das richtige Resultat 3000,—. Doch ist es vorteilhafter, 0,00833334 als Schlüsselzahl einzustellen. Hierbei steht nach Beendigung der Rechenoperation im Resultatwerk der Maschine 3000,002. Der Betrag ist also leichter abzulesen und d.e durch die Erhöhung entstandene kleine Ungenauigkeit (0,002) beeinträchtigt nicht die Richtigkeit des Resultates.

Was nun das Ausrechnen der Zinszahlen anbetrifft, so möchte ich dringend empfehlen, die zwei Stellen nicht erst nach der Multiplikation: Kapital $\times$ Tage, sondern schon vorher abzustreichen. Und zwar tue ich dies aus folgenden Erwägungen heraus. Viele Rechenmaschinen haben eine feste Einteilung auf Mark und Pfennig. Durch verschiedene Färbung der senkrechten Tastenreihen ist eine größere Uebersicht geschaffen. Beispielsweise können die Millionenstellen mit weißen, die für Hunderttausend, Zehntausend und Tausend mit schwarzen, die Hunderter-, Zehner- und Markreihen wieder mit weißen und die beiden Pfennigreihen wieder mit schwarzen Tasten ausgestattet sein.

Streicht man nun, wie oben vorgeschlagen, gleich von dem einzustellenden Kapitalbetrag zwei Stellen ab, so kann die Einteilung der Maschine sowohl im Einstell- als auch im Resultatwerk so stehen bleiben, wie es bei der Rechnung mit Mark und Pfennig (die ja zwischendurch immer wieder vorkommen wird) notwendig ist. Hat man beispielsweise die Zinszahl von RM 35 682,— für 12 Tage zu errechnen, so stellt man in die Maschine (unter Benutzung ihrer für Mark und Pfennig schon eingerichteten Tastenfeldeinteilung) die Zahl 356,82 ein, multipliziert mit 12 und erhält im Resultatwerk das Produkt 4 281,84, abgerundet 4 282,—. Die beiden letzten Zahlen sind also als hinter dem Dezimalkomma stehend zu betrachten und dienen lediglich zur eventuellen Abrundung. Hat man nun aus der so erhaltenen Zinszahl 3 % Zinsen zu errechnen, so stellt man in das Tastenfeld, indem man sich das Komma hinter der Millionenreihe vorstellt (oder auch an diese Stelle eines der beweglichen Kommazeichens schiebt), die Schlüsselzahl 0,00833334 ein, multipliziert mit der Zinszahl und erhält das Resultat 35,68. Hierbei wäre das eigentliche Dezimalkomma zwischen die (von rechts gerechnet) achte und neunte Resultatstelle zu setzen, wenn es nicht schon da lände.

Die gebräuchlichen Rechenmaschinen werden nämlich meist mit mehreren auf dem Resultatwerk verschiebbar angebrachten Kommazeichen geliefert. Stellt man diese auf Mark und Pfennig ein (so, wie es auch die Liniatur eines Kontobuches aufweist), so befindet sich ein Komma (von rechts gerechnet) zwischen der zweiten und dritten Stelle (zwischen Mark und Pfennig), ein weiteres zwischen der fünften und sechsten und ein drittes zwischen der achten und neunten Stelle der Resultatschaulöcher.

Läßt man also die Dezimalkommazeichen ein für al'emal stehen und befolgt die oben erwähnte Regel, so gilt bei Zinszahlen das (von rechts gerechnet) erste Kommazeichen, bei Zinsen das dritte als eigentliches Dezimalkomma.

Beherzigt man diese höchst einfache Formel, so sind die sonst so beliebten Dezimalkommafehler bei Benutzung der Maschine ausgeschlossen. Es empfiehlt sich, die Kommazeichen mit verschiedenfarbigen „Reitern“ oder Papierstreifen zu versehen, so, daß beispielsweise ein grünes Kommazeichen für die Zinszahlen, ein rotes für die Zinsbeträge gilt. Ich habe mich absichtlich über diesen Punkt recht ausführlich geäußert, weil ich die in den meisten Anleitungen stehende Anweisung, das Kommazeichen nach Beendigung der Rechenoperation zu setzen, für grundverkehrt halte, schon deshalb, weil durch das häufige Verschieben die Kommazeichen so locker sitzen werden, daß sie durch die Erschütterungen, welche das Arbeiten mit der Maschine mit sich bringt, manchmal ganz von selbst „wandern“ und dadurch höchst unliebsame und unter Umständen kostspielige Fehler verursachen.

Es ist nach meiner Erfahrung viel richtiger, die Kommazeichen ein für allemal feststehen zu lassen und die Einstellung von Multiplikandus und Multiplikator dieser Kommastellung entsprechend vorzunehmen.

Ich glaube hiermit alles gesagt zu haben, was zum Verständnis der einfachsten Form der maschinellen Zinsberechnung nötig ist. Zu beachten ist nur noch, daß man sich für die in England übliche Methode der Zinsberechnung (Tage kalendermäßig genau, dafür aber 365 bzw. im Schaltjahr 366 Tage) auch andere Schlüsselzahlen errechnen muß, und zwar auf der Basis

$$\frac{\text{Prozentsatz}}{365} \text{ bzw. im Schaltjahr } \frac{\text{Prozentsatz}}{366}$$

Die Schlüsselzahl für 1 % heißt demnach

$$\begin{array}{ll} \text{für das gemeine Jahr:} & 0,002.739.726 \\ \text{abgerundet:} & 0,002.739.73 \\ \text{für das Schaltjahr:} & 0,002.732.24. \end{array}$$

Beim Ausrechnen der Zinszahlen streicht man, wie bei Mark, zwei Stellen von den Pfunden ab und setzt sie ebenfalls rechts von dem Dezimalkomma, also in die Pfennigspalten, ein.

Um Differenzen zu vermeiden und weil es auch viele englische Banken so handhaben, rechnet man diese beiden Stellen — was wir mit Hilfe der Maschine ja auch bei Markstaffeln tun — ganz genau.

Die Schillinge pflegen auch die englischen Banken bei Zinsberechnungen unberücksichtigt zu lassen. Zu beachten ist natürlich, daß man bei der Multiplikation der Schlüsselzahl mit den Zinszahlen die Zinsen nicht in Pfund, Schilling und Pence, sondern in Pfund und Dezimalen von Pfund erhält.

Diese Dezimalstellen sind durch Division mit 0,05 bzw. 0,004 (genau 0,00416.....) in Schillinge bzw. Pence zu verwandeln,

Ein Beispiel:

$$£ 2040 \text{ in } 63 \text{ Tagen zu } 3\% = £ 10.11.3.$$

Nämlich:

$$20,40 \times 63 = 1285 \text{ (genau } 1285,2) \text{ Zinszahlen.}$$

Multipliziert man damit die englische Schlüsselzahl für 3% (0,008.219.178 abgerundet 0,008.219.18), so erhält man im Resultatwerk

$$£ 10,562 \text{ (abgerundet).}$$

$$0,562 \text{ dividiert durch } 0,05 = 11 \text{ sh.}$$

Der Rest: 0,012 dividiert durch 0,004 = 3 Pence.

Will man durchaus päpstlicher sein als der Papst, d. h. die Zinsen noch präziser rechnen, als es die meisten Engländer selber tun, so kann

man auch die Zinszahl samt dem Dezimalbruch derselben einstellen und mit der ganz genauen Schlüsselzahl (bei 3% also 0,008,219.178) multiplizieren, z. B.

£ 19 596 in 121 Tagen zu 3% = £ 194,17.9.

Nämlich: $195,96 \times 121 = 23\,711,16$ Zinszahlen; diese multipliziert mit 0,008,219.178 = £ 194,886 oder £ 194,17.9.

Hierbei ist aber zu beachten, daß in diesem Falle das Dezimalkomma um drei Stellen weiter nach links, also zwischen die — von rechts gerechnet — elfte und zwölfte Stelle der Resultat-Schaulöcher zu schieben ist und daß bei den am meisten gebrauchten Maschinen mit 13stelligem Resultat-Werk die 1 von den £ 194 „in die Luft gehen würde“, weil die Maschine zu klein ist.

Man kann sich in derartigen Fällen aber in sehr einfacher Weise dadurch helfen, daß man die Zinszahl (23 711,16) einstellt, aber dann zunächst nur mit 0,008,219 multipliziert, um das ungefähre Resultat

£ 194,882

zu erhalten. Man notiert jetzt zunächst nur die 194 Pfund und multipliziert, um auch die genauen Dezimalstellen für sh und d zu ermitteln, nochmals mit 0,008,219.178.

In einer dreizehnstelligen Maschine steht jetzt (das Dezimalkomma zwischen dem 11. und 12. Resultat-Schauloch angenommen) die Zahl

94,886.

Uns interessieren jetzt nur noch die Dezimalstellen rechts von der Zahl 94 (die ja eigentlich 194 heißen müßte).

£ 0,85 sind 17 sh die übrig gebliebenen £ 0,036 ergeben 9 Pence.

Das Gesamt-Resultat heißt also (wie oben):

£ 194,17.9.

Ich möchte in nachstehenden Zeilen noch einige Winke geben bezüglich derjenigen in der Bankpraxis vorkommenden Arbeiten, bei denen auf eine ganze Reihe von Kapitalbeträgen Zinsen zu ermitteln sind, wo man also, wie schon oben angedeutet, zunächst auf alle Beträge die Zinszahlen errechnet, diese addiert und erst die Gesamtsumme der Zahlen in Zinsen verwandelt. In Betracht kommen hierbei außer größeren Wechselabrechnungen vor allem die Zinsberechnungen im Kontokorrentverkehr. Hierfür hat man bekanntlich drei Methoden: Die progressive, die retrograde und die Staffelmethode. Die beiden erstgenannten haben einen Vorzug: man kann für jeden gebuchten Posten sofort die Zinszahlen auswerfen, man kann also immer damit à jour sein. Auch fällt, sofern keine Aenderung des Zinsfußes eintritt, jedwedes Sortieren der Posten nach Wertstellungen fort. Bei der Staffelmethode ist es bekanntlich unbedingt erforderlich, sofern es sich nicht um ganz kleine Konten handelt, die einzelnen Posten zunächst valutenmäßig herauszuziehen bzw. die Summe der Umsätze jedes einzelnen Tages durch Addition zu ermitteln. (Hierzu benutzt man in ganz großen Betrieben, welche Maschinen nach dem Lochkartensystem [„Hollerith“, „Powers“] besitzen, diese Anlagen mit ganz besonderem Vorteil. In mittleren Betrieben verwendet man dazu gewöhnlich schreibende Additionsmaschine, in kleineren, die sonst vielleicht nicht voll ausgenutzte, weiter unten erwähnte Staffelmachine.) Zunächst erfordert die Staffelmethode also eine gewisse Mehr- oder Vorarbeit.

Dafür bietet aber die Staffel ein unvergleichlich klareres Bild der tatsächlichen Bewegungen des Kontos unter Berücksichtigung der äußerst wichtigen Wertstellungen und ist vor allem durchaus unentbehrlich überall dort, wo im Debet andere Zinssätze berechnet werden,

als im Kredit. Auch sind — bei Veränderungen des Zinssatzes, wie wir sie in den letzten Jahren ziemlich häufig erlebt haben — mit der größten Leichtigkeit die erforderlichen „Zinsabschnitte“ zu machen.

Wer dagegen noch das Glück gehabt hat, bei Anwendung der retrograden Methode für ein großes Konto, bei dem die Valuten sehr durcheinander gingen, Zinsberechnungen mit „Abschnitten“ zu machen, wird nur mit Schaudern an die damit verbundene Mühe und Umständlichkeit zurückdenken. Die retrograde und die progressive Methode sind dann auch von der Staffel fast gänzlich verdrängt worden und kommen im allgemeinen nur noch bei Konten zur Anwendung, bei denen der Zinsfuß im Debet und Kredit gleich ist, zum Beispiel bei den sogenannten Inkassokonten. Für die Anfertigung der Staffel selbst gibt es jetzt ganz ausgezeichnete Maschinen, die nicht nur addieren und subtrahieren, sondern auch saldieren. Sie haben einen „springenden“ Wagen, stellen sich in jeder Kolonne selbsttätig um, z. B. auf „nichtrechnend“ (in der Datumspalte), auf Debetumsätze, Kreditumsätze, Debetsalden und Kreditsalden und verhüten so, daß ein Betrag in eine falsche Spalte gerät. Sie haben außerdem für die Debet- und Kreditposten sowohl, als auch für die Debet- und Kreditsalden besondere Zeichen. Man kann praktischerweise auch noch die „Tage“, d. h. die Differenz zwischen den einzelnen Daten, an welchen auf dem betreffenden Konto Umsätze stattgefunden haben, damit niederschreiben. Dabei arbeiten sie so schnell, daß das Abschreiben einer bereits gerechneten Staffel mit der Hand noch einmal soviel Zeit erfordert, als die maschinelle Anfertigung der Staffel einschließlich des Rechnens. Es ist aber auch hier dringend zu empfehlen, alt hergebrachte Usancen, wo es sein muß, ohne Bedenken über Bord zu werfen und die Maschine zu nehmen, wie sie nun einmal ist.

So zum Beispiel ist es bestimmt verkehrt, wenn einzelne Banken die Staffel, wie das früher bei der handschriftlichen Anfertigung richtig und einzig möglich war, auch bei Benutzung der Maschine in vertikaler Form anlegen. Der Maschine ist es gleich, ob sie senkrecht oder quer addiert, subtrahiert oder saldiert und darum tut man gut (wie es übrigens meistens geschehen ist), von der alten Gewohnheit sich entschlossen loszusagen und die maschinelle Staffel so anzufertigen, daß alle Debet-Umsätze, alle Kredit-Umsätze, alle Debet-Salden, alle Kredit-Salden untereinander stehen. Den damit verbundenen Vorteil wird jeder bestätigen, der einmal eine beim Staffeln unterlaufene Differenz zu suchen hatte. Also auch in diesem Punkte sind diese Maschinen, wenn man die Sache bei Licht betrachtet, dem Kopfrechner weit überlegen. Nur soll man von ihnen nicht zuviel verlangen! So vorzüglich sie für den erwähnten Zweck sind: Das Ausrechnen der Zinszahlen und Zinsenerfolgt vielschneller und praktischer vermittelt einer Universal-Rechenmaschine. Man darf sich eben nicht davor scheuen, auch im Bankbetriebe, wenn es zweckmäßig ist, eine „Arbeitsteilung“ vorzunehmen. Bei ganz großen, täglich oder fast täglich bewegten Konten, kann man den Saldo für jeden Tag, auch wenn ausnahmsweise einmal (wie zum Beispiel an Sonntagen) keine Umsätze zu verzeichnen sind, zum Ab-

druck bringen und durch Addition dieser Salden, nach Abstreichen von zwei Stellen, die Summe der Zinszahlen erhalten. Doch hat die Sache insofern einen Haken, als beim nachträglichen Einsetzen von Posten mit früherer Valuta das ganze Prinzip durchbrochen wird. Auch ist darauf zu achten, daß der letzte Saldo, beispielsweise der vom 30. Juni oder 31. Dezember, nicht mitaddiert wird. Ferner ist zu berücksichtigen, daß die allermeisten zur Zeit schon im Gebrauch befindlichen Maschinen diese Salden nicht etwa automatisch während des Staffeln addieren, sondern daß dies erst in einem besonderen Arbeitsgang zu geschehen hat. In allerjüngster Zeit sind allerdings auch Maschinen auf dem Markt erschienen, bei denen die Addition dieser Salden in einem Arbeitsgange gleichzeitig mit dem Staffeln gewonnen wird, doch sind diese neuesten Modelle auch entsprechend teuer.

Aber die ganze Methode ist sicherlich nicht empfehlenswert bei Konten, welche nur alle drei, vier, fünf Tage oder noch seltener eine Bewegung aufweisen, denn dann würden wir ja aus der Multiplikation, welche bekanntlich eine fortgesetzte Addition — aber in vereinfachter, praktischerer Form — darstellt, wieder eine reine Addition machen und die Vorteile, welche die vorzüglichen Maschinen beim Staffeln selbst bieten, würden zum Teil wieder aufgehoben werden, wenn man sich darauf versteift, alles (also außer Anfertigung der eigentlichen Staffeln auch das Rechnen der Zinszahlen) mit ein und derselben Maschine auszuführen.

Aus allen diesen Gründen halte ich es für das Richtigste, die Zinszahlen auf allen Staffeln, ob sie groß oder klein sind, mittels einer Universal-Rechenmaschine auszurechnen. Es fällt hierbei alles Herausordnen der Staffeln (NB. natürlich auch alles Wiederhineinsortieren!) fort, die Arbeit wird am schnellsten erledigt und man hat noch den Vorteil, daß die Maschine entweder im Umdrehungszählwerk oder in einem besonderen Postenzähler die Tage addiert. Ich persönlich möchte die darin liegende Kontrolle und die Möglichkeit, beim Abschluß durch einen Blick festzustellen, an wieviel Tagen der Kunde im Debet, und an wievielen er im Kredit war, keineswegs missen. Daß man zum Ausrechnen der Zinsen selbst nicht die Staffelmachine, sondern eben eine Universalmaschine gebraucht, sei nur der Vollständigkeit halber erwähnt.

Darum empfehle ich nochmals eine Arbeitsteilung:

- a) Vorarbeit, soweit bei großen Konten die Anfertigung eines „Staffelknechtes“, d. h. einer Zusammenstellung der nach Wertstellung geordneten Umsätze eines jeden Tages, erforderlich ist, durch eine beliebige schreibende Additionsmaschine,
- b) Anfertigung der Staffeln selbst mittels einer (auch saldierenden) Staffelmachine,
- c) Ausrechnen der Zinszahlen und Zinsen mittels einer Universal-Rechenmaschine,

wobei nur nochmals zu bemerken ist, daß von einer wirklichen Ausnutzung der letzteren erst dann die Rede sein kann, wenn man sich entschließt, auf das Niederschreiben der einzelnen Zinszahlen zu verzichten.

Dem Kopfrechner von früher blieb ja, wollte er die Summe der Zinszahlen ermitteln, nichts anderes übrig, als sie einzeln hinzuzuschreiben und sie dann zu addieren. Der Maschinenrechner hat das

nicht nötig! Ich möchte — nebenbei bemerkt — ausdrücklich betonen, daß dazu nicht etwa besondere Spezialmaschinen erforderlich sind, wie man — zahlreiche an mich gelangte Zuschriften lassen diesen Schluß zu — meist anzunehmen scheint. Nein, jede Universal-Rechenmaschine ist für diese Arbeitsmethode geeignet! Dem Laien möchte ich ganz kurz auseinandersetzen, warum: Die allermeisten in Deutschland gebrauchten Universal-Rechenmaschinen erledigen die Multiplikation durch fortgesetzte Addition (die Division natürlich durch fortgesetzte Subtraktion). Hat man zum Beispiel schon ausgerechnet, $300,00 \times 3 = 900,00$ und läßt das Resultat in der Maschine stehen, so wird, wenn man $400,00 \times 3$ dazu multipliziert, nunmehr die Maschine die Summe der beiden Produkte:

$$300,00 \times 3 = 900,00$$

$$400,00 \times 3 = 1200,00$$

$$\text{nämlich } 2100,00$$

im Resultatwerk zeigen.

In derselben Weise kann man eine ganze Reihe von Multiplikationen hintereinander ausführen und wird, wenn man die einzelnen Produkte zu der bisherigen Summe jeweils hinzuaddieren läßt, zum Schluß die Gesamtsumme aller Produkte — im konkreten Falle die Summe aller Zinszahlen — erhalten, so wie uns das in Heft 7 Seite 236 der „Bankwissenschaft“ abgedruckte Beispiel zeigt.

Zu meinen damaligen Ausführungen möchte ich noch ergänzend bemerken, daß folgende Erwägung, die ich — vor praktischer Erprobung der angegebenen Methode — angestellt und ausgesprochen habe, durch die späteren Erfahrungen durchaus bestätigt worden ist.

Ich sagte:

90 bis 95% der Bankkundschaft rechnen die einzelnen Zinszahlen überhaupt nicht nach, sondern begnügen sich mit einer Schätzung der Zinsen, indem sie beispielsweise sagen:

„Ich habe während eines halben Jahres durchschnittlich M. 5000,— Guthaben unterhalten, die Zinsen zu 4% betragen also ungefähr M 100,—“

Stimmt dieser Betrag annähernd, so werden sich die allermeisten Kunden nicht die Mühe machen, die einzelnen Zahlen nachzuprüfen, um vielleicht eine kleine Differenz zu finden, deren Höhe in keinem Verhältnis zu der aufzuwendenden Mühe steht.

Von den verbleibenden 5 oder 10 % der Bankkunden ist anzunehmen, daß ein großer Teil von ihnen (beispielsweise andere Banken oder größere Geschäfte) selber Rechenmaschinen besitzt, somit auch in der Lage ist, beim Nachrechnen die von mir vorgeschlagene Methode anzuwenden.

Die nun noch übrig verbleibenden Kunden, welche die Zinszahlen genau nachprüfen wollen, finden auf dem Staffelformular ja den Platz zur Niederschrift der einzelnen Nummern offen und haben, wenn sie die Nachprüfung beispielsweise durch einen Angestellten vornehmen lassen, die Sicherheit, daß dieser auch wirklich die Zahlen ausrechnet und nicht nur — „weil die von der Bank gesandte Abrechnung ja doch stimmen wird“ — sein Kontrollhäkchen anbringt.

Da nun nach dem von mir immer wieder angeregten Modus die Summe der Zinszahlen dreibisviermal so schneller errechnet werden kann, als wenn man die einzelnen Zinszahlen niederschreibt, so kann es für mich keinem Zweifel

unterliegen, wie man in Zukunft die Zinszahlen ermitteln wird. Ich meine, man wird diejenige Methode anwenden, welche die schnellste, billigste und zuverlässigste ist.

Amsterdam als Finanzplatz des deutschen Außenhandels.

Von Dipl.-Kaufmann E. Thannhäuser, Berlin.

I.

Der jüngste Konkurrent im Wettkampf um die Finanzierung des Welthandels und speziell des deutschen Außenhandels ist der holländische Geldmarkt. Amsterdam hat es während des letzten Jahrzehnts erreicht, vor allem dem Londoner Geldmarkt einen Teil seiner Geschäfte abzunehmen. Nicht nur Zufälligkeiten brachten diese Entwicklung, sondern auch die Einsicht der Wirtschaftsführer, Bankiers und Kaufleute. Besonders wichtig ist, daß Amsterdam nicht, wie New York, mit der Konsolidierung der internationalen Wirtschaftsbeziehungen seine Stellung in der Handelsfinanzierung wieder einbüßte, im Gegenteil diese seit Anfang 1927 verbesserte. Manche sprechen sogar schon von einer Rivalität zwischen London und Amsterdam. Aber wenn dies den wirklichen Verhältnissen auch nicht entspricht, so ist doch zu berücksichtigen, daß am Amsterdamer Geldmarkt die Möglichkeit einer Ausdehnung über den bisherigen Umfang vorhanden ist. Die Ermäßigung der Akzeptprovision der Londoner Großbanken scheint nicht zum geringsten Teil eine Kampfmaßnahme gegen den holländischen Geldmarkt zu sein. Die Entwicklung Amsterdams zu einem wichtigen Finanzplatz ist noch sehr jungen Datums; sie fällt in ihren Anfängen in die zweite Hälfte des 19. Jahrhunderts. Damals wurde Holland wieder zu einem kapitalexportierenden Land. Eine stärkere Entwicklung als Markt für kurzfristige Gelder, in der Finanzierung des Außenhandels und des internationalen Warenaustausches ließ aber noch lange Zeit auf sich warten. Die Gründe hierfür sind vor allem in der Organisation des Effektenhandels, der Kapitalverwaltung und den Verhältnissen in der Industrie zu suchen.

Von ganz besonderer Bedeutung war die Art der Kapitalverwaltung. Während man mit gewissem Recht behaupten kann, daß diese in Deutschland durch die Banken erfolgt, trifft dies für die Niederlande nicht zu. Zum überwiegenden Teil verwalten die holländischen Kapitalisten ihr Vermögen selbst und übergeben es nicht den Banken zur Investierung. Sie kaufen an der Effektenbörse in- oder ausländische Wertpapiere und bedienen sich zu diesem Zwecke der Effekten-Kommissionäre, die dem holländischen Bankwesen sein eigenartiges Aussehen verleihen. Der anlagesuchende Kapitalist möchte in persönliche Berührung mit seinem Kommissionär kommen und durch ihn selbst beraten werden. Es bildet sich ein

gewisses Vertrauensverhältnis heraus, das bei der Beratung durch irgendeinen Angestellten einer Großbank viel schwieriger zu erlangen ist. Besonders diese Verhältnisse bewirkten, daß bis kurz vor dem Kriege der kleine und mittlere Bankier für das holländische Bankwesen typisch war und daß die Großbanken sich nur sehr langsam ausdehnen konnten. Erst durch ihr Entstehen, durch das Anwachsen der von ihnen zu investierenden Mittel, von denen stets ein bestimmter Teil in der liquiden Form der Warenwechsel und Bankakzepte angelegt werden muß, wird eine Finanzierung des Außenhandels möglich.

Die Hauptindustrien befanden sich in der damaligen Zeit fast ausschließlich in Familienbesitz und standen in keiner näheren Beziehung zu Bank und Börse. Erst in den Jahren 1910—11 beginnt sich hierin eine Wandlung anzubahnen. Es setzt, wie auch in anderen Ländern, eine Konzentrationsbewegung sowohl im Bankwesen wie in der Industrie ein, die meistens zu größerer Abhängigkeit beider Wirtschaftszweige von einander führt und auch in Holland zu einem näheren Zusammenhang zwischen ihnen geführt hat. Freilich konnte sich diese Entwicklung bis zum Kriege nur sehr langsam durchsetzen, was wohl zum größten Teil auf die geringen fremden Mittel der holländischen Banken zurückzuführen ist. Da das Publikum es im allgemeinen vorzog, die gefahrvolleren aber eine höhere Rente abwerfenden Wertpapiere zu kaufen, wiesen die Banken nur verhältnismäßig kleine Depositenbeträge auf. Außerdem floß ein sehr großer Teil des flüssigen Geldkapitals auf dem Wege über die Privatbankiers der Effektenbörse zum Zwecke der Prolongation von Spekulationsengagements zu. Sogar nicht einmal die gesamten Mittel der holländischen Kaufleute unterstanden der Verwaltung der einheimischen Banken, sondern mußten, da dem Gulden die internationale Bedeutung noch fehlte und der holländische Handel sich zu einem sehr großen Teil auf dem Gebiete des internationalen Warenaustausches betätigt, bei ausländischen Banken gehalten werden.

So ist es zu erklären, daß die Bankdepositen in den Niederlanden äußerst gering waren und es noch sind im Verhältnis zu denen anderer Länder. Während die Depositen in den U. S. A. 258 \$ pro Kopf der Bevölkerung und in Großbritannien ungefähr ebenso viel ausmachen, in Schweden 300 \$, und in der Schweiz 368 \$ betragen, können sie in den Niederlanden, wo eine genaue Zahlenangabe durch den Mangel an Oeffentlichkeit sehr erschwert wird, doch höchstens auf 100 \$ pro Kopf der Bevölkerung geschätzt werden. Während bei den angelsächsischen Banken die Depositen das eigene Kapital um ein vielfaches übersteigen [U. S. A. 5,8mal, Londoner Girobanken 14mal, Schweden 4,4mal, Schweiz 3,3mal], ist das Verhältnis in Holland nur 1 : 2.

So schreibt die „Amsterdamsche Crediet Maatschappij“ in einem Monatsbericht von Anfang 1927:

„Bekanntlich haben der Entwicklung des Guldenrembourses früher große Schwierigkeiten im Wege gestanden. Der holländische Geldmarkt war zu eng, zumal von Alters her die großen privaten holländischen Geldgeber die Gepflogenheit hatten, für ihre freien Mittel nicht Wechsel zu kaufen, sondern diese für Prolongationszwecke am Effektenmarkt zur

Verfügung zu stellen. Das holländische Anlagepublikum verfolgte die gleiche Praxis und legte seine Mittel sozusagen bis zum letzten Pfennig entweder in Prolongationsgeld oder in Effekten an, so daß früher die Depositen der holländischen Banken immer verhältnismäßig sehr gering waren, was der Ausdehnung eines freien Diskontmarktes im Wege stand.

Hierdurch wird es klar, daß nur geringfügige Mittel für andere Zwecke und speziell für den Diskontmarkt zur Verfügung standen. An einen Kampf um die Finanzierung des internationalen Güter-austausches war vollends garnicht zu denken.

II.

Erst seit Ausbruch des Weltkrieges entwickeln sich in Amsterdam die Grundpfeiler, die für einen Geldplatz des Welthandels unumgänglich notwendig sind. Einmal eine reibungslos funktionierende Bankenorganisation, die das Risiko der Kreditgewährung auf sich zu nehmen vermag und zum anderen ein tragfähiger Diskontmarkt.

Die Mittel der holländischen Banken haben seit jener Zeit außerordentlich zugenommen. Vor allem war es deutsches Geld, das sich in Ermangelung anderer neutraler Märkte nach Amsterdam wandte. Der Kapitalflucht aus Deutschland — und später aus Frankreich — hat Amsterdam viel zu verdanken. Zum andern Teil ist die Entwicklung auf die erstarkte einheimische Exportindustrie zurückzuführen: die beiden Margarine-Konzerne „Juergens“ und „Van den Bergh“, die „Philipps Glühlampen- und Radio-Apparate Fabrik“, die große Kunstseidefabrik der „Enka“ usw.

Alle diese Momente trugen dazu bei, daß der Amsterdamer Geldmarkt seit dem Kriege fast andauernd einer der billigsten der Welt war, und, wie es scheint, noch für geraume Zeit bleiben wird. Hinzu kommt, daß die Zinssätze auch relativ konstant waren und geringere Schwankungen aufwiesen als die von London und New York.

Hiermit war der wichtigste Faktor gegeben, um Amsterdam zu einem Geldplatz des internationalen Handels und vor allem des deutschen Einfuhrhandels zu machen. Zu bedenken ist für die künftige Entwicklung ferner, daß die Gewöhnung an den Londoner Markt weit- aus schwächer geworden sein dürfte, seitdem die Finanzierung des deutschen Einfuhrhandels nicht mehr in demselben starken Maße durch direkte Beziehungen zwischen Londoner Bankiers und den deutschen Importeuren, sondern in größerem Maße durch die Vermittlung einer deutschen Großbank erfolgt. Ich bin der Ansicht, daß dadurch eine weitaus bessere Kalkulation der billigsten Geldquelle und eine schnellere Umstellung von einem Geldmarkt zum andern möglich wird.

Wenn auch im billigen holländischen Geldmarkt, der vor dem Kriege immer das Privileg Londons war und stärker als alle anderen Momente zu dessen Weltgeltung beigetragen hatte, der Grundstein für das Entstehen des internationalen Kreditgeschäftes gelegt war, so mußten doch noch mehrere Voraussetzungen für eine erfolgreiche Betätigung auf diesem Gebiete geschaffen werden. Vor allem mußte das h o l l ä n d i s c h e A k z e p t im Ausland beliebt gemacht werden. Der Gulden mußte eine Weltwährung mit breitem Markt und stabilen Wechselkursen werden.

Wenn es bis heute noch nicht gelungen ist, dem Gulden wirklich eine ausschlaggebende Rolle in der Finanzierung des Welthandels zu erringen, so ist dies vor allem darauf zurückzuführen, daß für ihn außerhalb der nationalen Grenzen nur in Zentraleuropa, England und Niederländisch-Indien ein tragfähiger Markt entstanden ist. Der Welt-handel aber, der mit verhältnismäßig geringem Kapital riesige Wertsummen umschlägt, muß mit dem größtmöglichen Maß von Sicherheit rechnen können. Er muß davor sicher sein, daß sich die Tatsachen, die er in seine Kalkulation eingesetzt hat, verändern. Hierzu ist nötig, daß an allen größeren Handelsplätzen bedeutende Summen der betreffenden Valuta umgesetzt werden, so daß neu auftretendes Angebot oder eine starke Nachfrage keine Kursschwankungen hervorrufen.

Für den holländischen Gulden sind diese Forderungen erst in beschränktem Umfange Wirklichkeit geworden. Nur in den Ländern, mit denen die Niederlande selbst einen stärkeren Warenaustausch pflegen, hat sich ein tragfähiger Markt für ihn bilden können: England, Mitteleuropa und die holländischen Kolonien. Außerhalb dieser Länder aber ist immer noch sehr schwierig, größere Mengen der holländischen Devisen auf den Markt zu werfen, ohne ihren Kurs zu beeinflussen.

Eine Aenderung hierin läßt sich selbstverständlich nicht von heute auf morgen erreichen. Es bedarf langjähriger Arbeit, um eine Bankorganisation herauszubilden, die einmal für die Schaffung eines Marktes für die einheimische Währung im Ausland sorgt, zum andern aber auch bewirkt, daß die sich aus der Handelsfinanzierung ergebenden Bankakzepte im Inland eine breite Käuferschicht finden. Diese Bewegung wurde auch in weitsichtiger Erkenntnis von der niederländischen Zentralnotenbank gefördert, die die Vorteile erkannte, welche außer den Zinsen und Kommissionsgewinnen der einheimischen Wirtschaft zufließen würden. Die Niederländische Bank war sich darüber klar, daß sehr starke Wechselbeziehungen zwischen vorhandenen flüssigen Geldmitteln und dem Diskontmaterial, das vor allem in Bankakzepten gegeben ist, bestehen. Ein flüssiger Geldmarkt ermöglicht erst einmal die Schaffung eines Diskontmarktes und die Finanzierung des internationalen Warenaustausches. Hat aber ein Platz sich erst eine Bedeutung auf diesem Gebiete erworben, so fließen ihm weitere verfügbare Mittel dadurch zu, daß die auswärtigen Kaufleute sowohl einen Teil ihrer Mittel bei dortigen Banken zur Verfügung halten müssen, als auch dadurch, daß für einen erheblichen Teil der Bankakzepte schon einige Zeit vor Fälligkeit derselben, also bevor die Bank irgendwelche eigenen Gelder in Anspruch nimmt, Deckung angeschafft wird. So weist zurzeit die Wolbank Amsterdam bei einer Akzeptbegebung von 21 623 000 hfl am 23. 12. 26 in ihrer Bilanz Kreditoren von 2 867 000 hfl auf, die dadurch entstanden, daß Akzeptschuldner schon vor Fälligkeit der Wechsel Mittel zur Bezahlung derselben angeschafft hatten.

III.

Bei einer näheren Betrachtung des holländischen Ausland-Bankwesens ist es nötig, sich erst einmal mit jenen Unternehmen zu be-

schäftigen, die noch vor kurzem für niederländische Verhältnisse typisch waren und auch jetzt noch eine entscheidende Rolle spielen. Es sind jene großen Handels- und Bankfirmen, durch die der Verkehr zwischen den Kolonien und dem Mutterlande in der Hauptsache abgewickelt wird. Für das Wirtschaftsleben der Niederlande und natürlich besonders für seinen Außenhandel sind ja überhaupt die Beziehungen zum indischen Besitz ausschlaggebend. Hauptsächlich für die Produkte jener Gebiete hatte sich in Holland ein Zentralmarkt gebildet. Für Tabak, Kakao, Tee, Chinarinde und einige andere Produkte war der Markt in Amsterdam führend und ist es zum Teil noch in der Gegenwart. Dementsprechend erstreckte sich auch die Tätigkeit des Amsterdamer Geldmarktes vor allem auf diese Waren.

Es sind die Kolonialbanken, die die Finanzierung des Imports aus den holländischen Kolonien nach Europa auch heute noch fast ausschließlich übernehmen, und es ist eine sehr interessante Aufgabe, die Entwicklung dieser Institute zu verfolgen. Ursprünglich Handelsunternehmungen, Besitzer von Plantagen und anderen Anlagen in den Kolonien, sind sie Großbanken geworden, die jetzt die drei Funktionen in sich vereinen, des Produzenten, Händlers und Bankiers, wovon aber die Aufgabe des letzteren immer mehr überwiegt. Sie sind mit der Zeit Großbanken geworden, die auch im Inland Depositen aufnehmen und mittels der ihnen zufließenden Gelder sich am allgemeinen internationalen Kreditgeschäft beteiligen.

Der typische Vertreter dieser Kolonialbanken und zugleich die weitaus größte unter ihnen ist die „Nederlandsche Handel-Maatschappij“. Sie ist zugleich eine der fünf größten holländischen Banken überhaupt. 1824 auf Initiative Wilhelms I. gegründet, sollte sie zur Förderung des niederländischen Handels und Landbaus mit besonderer Berücksichtigung der Kolonien dienen. Dieses allgemeine Ziel wurde jedoch nicht in vollem Umfange erreicht, sondern die Beziehungen zu Ost- und Westindien wurden von überragender Bedeutung. Sie trat als Kommissionär für die holländische und indische Regierung auf, und da die Steuern in den Kolonien vor allem in Landesprodukten bezahlt wurden, wurde sie mit dem Verkauf derselben beauftragt. Obgleich dieses Geschäft und die eigene Handelstätigkeit einen sehr großen Umfang annahm und ihr im Handel eine dominierende Stellung verschaffte, verwandelte sie sich am Ende der 1860er Jahre mehr und mehr zu einer Kulturbank. Sie begann sich an indischen Gesellschaften zu interessieren, indem sie ihnen Betriebskapital lieh, Vorschüsse gegen Warenvers Schiffungen gewährte und hierfür den konsignationsweisen Verkauf der Produkte in den Niederlanden übertragen erhielt. In großem Umfang erwarb sie auch eigenen Besitz, vornehmlich an Zuckerplantagen, sowie am Anbau von Tee, Kaffee, Tabak und Gummi.

Wenn sie auch in der Gegenwart dieses Geschäft noch pflegt, so ist sie doch in immer stärkerem Ausmaße eine europäische Bank geworden, und zwar eine der bedeutendsten. Für den deutschen Außenhandel hat sie, abgesehen von der Finanzierung des Importes aus den Kolonien, auch eine große Bedeutung als Akzeptant der sich aus anderen Einfuhrgeschäften ergebenden Rembourswechsel. Da sie den Außenhandel nicht nur in der Form des Akzeptkredites finanziert, sondern im indischen Geschäft wohl hauptsächlich die Bevorschussung der Waren mit barem Gelde wählt, läßt sich aus ihren Bilanzen nicht viel erkennen, da die Rembourskredite nicht gesondert aufgeführt werden. Die Wechselverpflichtungen betrugen Ende 1923: 5 972 000 hfl., 1924: 9 398 000 hfl., 1925: 29 566 000 hfl., 1926: 34 760 000 hfl. Aus diesen Zahlen ist ersichtlich, daß die Bank auf dem Akzeptmarkt und vor allem im Remboursgeschäft eine wichtige Rolle

spielt und daß dieses Geschäft besonders in den letzten Jahren sich sehr stark ausgedehnt hat.

Diesem Unternehmen in vielem sehr ähnlich ist eine andere Kolonialbank, die „Nederlandsch Indische Handelsbank“. Anfangs gleichfalls sehr stark am Anbau von Kolonialprodukten und am Handel mit diesen interessiert, wurde sie durch die Zuckerkrise von 1884 schwer geschädigt und zu einer Aenderung ihrer Organisation gezwungen. Ihre Zuckerunternehmen wurden aus ihrem Betriebe herausgelöst und der Nederl Indischen Landbouw Mij. übertragen, deren Aktien jetzt fast vollständig in ihrem Besitz sind. Seit jener Zeit hat auch sie mehr und mehr das reine Bankgeschäft gefördert, nimmt Depositen auf und finanziert in großem Umfange den Warenhandel zwischen Europa und den holländischen Kolonien. Auch sie scheint mehr bares Geld auszuleihen, als daß sie Akzeptkredit gewährt. Ihre in der Bilanz ausgewiesenen Akzepte betrugen Ende 1923: 5 673 000 hfl., 1924: 9 018 000 hfl., 1925: 9 900 000 hfl., 1926: 16 489 000 hfl. Auch hier eine besonders starke Entwicklung in den letzten Jahren.

Als dritte bedeutende Kolonialbank kommt die „Nederlandsch-Indische Escompto Maatschappij“ in Betracht, die ebenso dem internationalen Warenhandel und in erster Linie dem Import von holländischen Kolonialprodukten nach Europa Kredit gewährt, gleichfalls weniger in der Form des Akzeptkredites. Ihre Akzepte betrugen nur Ende 1924: 2529 000 hfl., 1925: 3680 000 hfl., 1926: 9848 000 hfl., bei einem Eigenkapital von 59 000 000 hfl.

Die Tätigkeit dieser Kolonialbanken erstreckt sich naturgemäß bis auf diejenige der Ned. Handel-Mij. fast nur auf Niederländisch-Indien und die Finanzierung des Importes aus diesem Gebiet.

IV.

Kurz vor dem Kriege begann man nun in Holland dem englischen Beispiel der Gründung von Spezialbanken für das internationale Remboursgeschäft zu folgen. Ein Teil dieser neu entstandenen Auslandsbanken, nämlich die, welche sich für den russischen Importhandel betätigten, haben infolge der Revolution ein klägliches Ende gefunden. Andere holländische Gründungen, namentlich die südamerikanischen Banken, haben sich dagegen in sehr bemerkenswerter Weise entwickelt. Sie haben sich von Anfang an bemüht, für ihre Geschäfte das Guldenakzept zur Geltung zu bringen. Gefördert wurden diese Banken auch durch das Aufblühen des einheimischen Außenhandels. So ist es von sehr großer Bedeutung für diese geworden, daß Amsterdam im letzten Jahrzehnt ein sehr wichtiger Markt für den Wollhandel wurde. Dadurch, daß seit Ausbruch des Krieges der frühere große Wollhandel Antwerpens beinahe gänzlich unter Führung von ehemals in Antwerpen ansässigen und mit diesem Geschäft völlig vertrauten Firmen deutschen Ursprungs nach Amsterdam übersiedelt ist, haben sie eine starke Belebung erfahren.

Eine kräftigere Entwicklung zum internationalen Finanzplatz begann aber erst mit dem Jahre 1924. Am Anfang dieses Jahres beschloß man, schon längere Zeit hindurch beratene Pläne zu verwirklichen und Kreditbanken für den internationalen Warenaustausch, speziell für den niederländisch-deutschen Handel und für die übrige Wareneinfuhr Deutschlands zu schaffen. Es entstanden kurz hintereinander unter Beteiligung der größten holländischen sowie einer ganzen Anzahl deutscher Großbanken und englischer, schwedischer

und schweizer Bankiers drei Institute. Man wollte mit diesem gemeinsamen Vorgehen der holländischen Banken und deren Verbindungen im Ausland einmal die Konkurrenz derselben untereinander ausschalten, um dadurch auf diesem Gebiet, auf dem man noch keine Erfahrungen besaß, die Stoßkraft Amsterdams zu erhöhen und gleichzeitig durch Hinzuziehung ausländischer Verbindungen es ermöglichen, durch diese in fremder Währung für Rechnung der neuen Banken Akzepte zu leisten. Dieses gemeinsame Vorgehen hat sich bisher auch von großem Vorteil erwiesen. So schreibt der Präsident der Nederlandschen Bank in der Banking Number der Financial Times:

„Die holländischen Banken fühlten, daß es unter den gegebenen Verhältnissen sehr wenig wünschenswert wäre, miteinander bei der Gewährung solcher Kredite in Wettbewerb zu treten, und sie beschlossen daher, bei diesem neuen Geschäftszweig gemeinsam vorzugehen. In Zusammenarbeit mit einigen ihrer ausländischen Verbindungen errichteten sie daher die vorerwähnten Akzeptbanken, um so die Gewährung ausländischer Kredite in die richtigen Bahnen zu lenken und sie in den für diesen Zweck geeigneten Instituten zu konzentrieren.

Genaue Ziffern über die Tätigkeit der Akzeptbanken sind nicht verfügbar, aber es steht außer Zweifel, daß sie sich regelmäßig entwickeln und bereits eine bedeutende Stellung in der holländischen Bankwelt einnehmen. Die Nederlandsche Bank hat das Gewicht dieser Interessen, welchen diese Akzeptbanken dienen sollen, entsprechend anerkannt und ist grundsätzlich bereit, wenn dies verlangt wird, ihre Wechsel zu diskontieren, vorausgesetzt, daß die Bank die betreffenden Transaktionen billigen kann und die Wechsel den allgemeinen Bestimmungen der Bank über die Diskontfähigkeit von Wechseln entsprechen.“

Bis Mitte 1925 ließ die Zentralnotenbank nur dann Wechsel, die zur Finanzierung des ausländischen Handels gezogen waren, zum Diskont zu, wenn die diskontierende Bank nachweisen konnte, daß die betreffenden Wechsel holländischen Interessen nützlich wären. Sie erkannte aber bald, daß man mit solchen hemmenden Vorschriften keinen großen Finanzplatz aufbauen könne, und hob diese Bestimmung auf. Seitdem haben die Banken sich ständig erweitert und z. B. im Jahre 1926 ihre Tätigkeit um ca. 80% ausdehnen können.

Die Banken sind sämtlich in der Form von Aktiengesellschaften gegründet worden. Jedoch sind die Aktien nicht vom Publikum übernommen, sondern die Gründerbanken sind die einzigen Aktionäre der Akzepthäuser. Sie erhalten von den Gründern jede mögliche Erleichterung bei der Diskontierung ihrer Akzepte. Somit bildet ihr Aktienkapital lediglich eine Art von Risikofond bei der Krediterteilung im internationalen Handel. Die gemeinsame Gründung seitens einer Reihe großer Bankhäuser bewirkt eine Verteilung des Risiko bei diesem in Holland bis dahin unbekannten Geschäftszweig und stellt eine Zusammenarbeit von Großbanken dar, die vielleicht auch ein Vorbild für eine stärkere Wiederaufnahme der Finanzierung des deutschen Importes seitens deutscher Banken sein könnte.

Die drei Unternehmungen sind folgende:

Als erste wurde Anfang 1924 die Nederlandsche Accept Maatschappij, Amsterdam, seitens einiger holländischer Großbanken gegründet mit einem Aktienkapital von 5 000 000 fl., von dem bei der Gründung 1 000 000 fl. eingezahlt wurde. Ihr Geschäftsbereich ist entsprechend der Kapitalbemessung verhältnismäßig klein und erstreckt

sich mehr auf kleinere Projekte. Sie dient vor allem der Finanzierung des deutschen Imports und erteilt Kredite auf Akzeptgrundlage.

Sodann die Internationale Credit Compagnie, Amsterdam, gegründet Anfang 1924 unter starker Beteiligung deutscher Großbanken. Außerdem beteiligten sich holländische, englische, schwedische und schweizer Bankfirmen. Das Aktienkapital beträgt 20 000 000 fl., wovon bei der Gründung 11 000 000 eingezahlt wurden. Fast alle ihre Geschäfte scheinen mit Deutschland getätigt zu werden und sich vorzüglich auf die kurzfristige Kreditgewährung an die Industrie Rheinland-Westfalens zu erstrecken, also sich nicht nur auf das Remboursgeschäft zu beschränken. Geschäftsberichte sind von den beiden Instituten nicht erschienen und daher ein näherer Einblick in ihre Tätigkeit nicht möglich.

Mehr hat man dagegen von der Internationalen Bank te Amsterdam erfahren. Sie wurde Mai 1924 von einer Reihe der bedeutendsten holländischen, deutschen, englischen, schweizer und schwedischen Banken mit einem voll eingezahlten Kapital von 14 000 000 fl. gegründet, das Februar 1927 auf 16 000 000 fl. erhöht wurde. Sie finanziert das internationale Handelsgeschäft, insbesondere auch die Einfuhr nach Deutschland. Bei einem eigenen Kapital von 15 400 000 fl. standen am 31. 12. 1926 28 797 000 fl. Akzepte aus, gegenüber 14 535 000 fl. der Jahresbilanz von 1925. Vor allem ist die Steigerung der Akzepte auf das Doppelte während des Jahres 1926 hervorzuheben. Bedenkt man jedoch, daß die Akzepte bei englischen Akzepthäusern den drei- bis fünffachen Betrag der eigenen Mittel ausmachen, so ist die Bank bei einem jetzt vorhandenen Eigenkapital von 18 500 000 fl. noch sehr ausdehnungsfähig. Immerhin bedeutet auch eine Bilanzziffer von 288 Mill. Gulden bei einer Finanzierung durch 3-Monatsakzepte schon einen Umsatz von 185 Mill. Mark, ein Betrag, der sich sicherlich während des Jahres 1927 noch beträchtlich erhöht hat.

Als weitere Auslandsbank ist die Wolbank, Amsterdam, hervorzuheben. Sie entstand Oktober 1924 aus der Wolffinanzierungs Maatschappij, deren Aufgabe lediglich die Kreditversorgung der an ihr beteiligten Wollhäuser Hollands gewesen war. Man wollte mit der Umgründung der gestiegenen Bedeutung Amsterdams im Wollhandel Rechnung tragen und das Finanzierungsgeschäft auf eine breitere Grundlage stellen. So wurde die Wolbank durch ein Konsortium von sieben niederländischen und sechs englischen Banken sowie sechs Amsterdamer und Bremer Wollhändler mit einem Kapital von 6 000 000 fl. gegründet. Ihr Tätigkeitsbereich umfaßt die Finanzierung der Importe aus Uebersee nach Holland und Deutschland, aber auch die der Transaktionen zwischen europäischem Importeur und der Wollindustrie. Während des letzten Jahres hat sie auch in Belgien, Frankreich und Italien Fuß zu fassen versucht. Jedenfalls hat sie durch ihre Tätigkeit erreicht, daß beim Import aus Südamerika und Südafrika der Gulden eine beachtenswerte Stellung einnimmt.

Sie weist in ihrer Bilanz per 31. 12. 1926 Akzepte in Höhe von 21 624 000 fl. gegenüber 13 802 000 fl. des Vorjahres auf. Also auch hier eine sehr beachtenswerte Steigerung um über 50 %. Der Gesamtbetrag der 1926 von der Bank selbst akzeptierten Wechsel beläuft sich auf 59 315 90 fl. Hierzu kommen Akzepte der ausländischen Korrespondenten für ihre Rechnung in Höhe von £ 1 009 200,—. Dies sind für den Wollhandel immerhin schon bedeutende Ziffern. Bei einem Eigenkapital von 6 500 000 fl. und einem Akzeptausstand von 21 600 000 fl., also einem Verhältnis von 1:3,3 sind die eigenen Mittel wohl schon weitgehend ausgenutzt und es wird nötig sein, für eine durchaus mögliche weitere Steigerung des Geschäftsumfanges die Kapitalbemessung zu erhöhen.

Zusammenfassend möchte ich nochmals hervorheben, daß diese Auslandsbanken, die dem holländischen Geldmarkt Neuland erobern sollten, mindestens in der Grundidee keine Konkurrenz für die bis dahin bestehenden Bankinstitute bedeuten, sondern einzelne Funk-

tionen aus deren Bereich herauslösen und verselbständigen. Das Ergebnis ist, daß

1. die Gründer eine weitgehende Kontrolle über die eröffneten Kredite behalten;
2. eine wichtige Risikoverteilung zwischen den Banken zustande kommt, die den internationalen Verhältnissen entspricht;
3. die Auslandsbanken hinsichtlich der Diskontierung ihrer Akzepte bei den Gründern besondere Vorteile genießen;
4. durch die Beteiligung ausländischer Banken, insbesondere der deutschen, die Finanzierung des fremden Auslandshandels gefördert wird und
5. durch diese fremden Banken auch Kredite in fremder Währung, vor allem in £, eröffnet werden können. Die englischen Banken akzeptieren dann für Rechnung der Akzepthäuser in £ und bieten dadurch Diskontmöglichkeit in England.

Diese Banken hatten zu Beginn ihrer Tätigkeit viele Schwierigkeiten zu überwinden, um die im Auslandsgeschäft erforderliche Technik, die in England schon auf eine 200jährige Entwicklung zurückblickt, zu erlernen und mußten auch viele Fehlschläge hinnehmen. Man kann aber schon jetzt sagen, daß sie ihr gut Teil dazu beigetragen haben, Amsterdam zu einem Finanzplatz des internationalen, und vor allem des deutschen Einfuhrhandels zu machen.

V.

Ihre Tätigkeit reicht aber bei weitem nicht aus, die Möglichkeiten des holländischen Diskontmarktes voll auszuschöpfen. Gegenüber den Hemmnissen der Vorkriegszeit, die in unzulänglichen kurzfristigen Geldern zu suchen sind, liegt die Schwierigkeit in der Nachkriegszeit auf der entgegengesetzten Seite. Es fehlt an Diskontmaterial; es sind nicht genügend Bankakzepte und Handelswechsel zur Diskontierung vorhanden. Aus diesem Grunde förderte die „Nederlandsche Bank“ die Gründung von Filialen deutscher Banken in Amsterdam und stellte sie hinsichtlich der Akzeptbegehung mit den einheimischen Instituten gleich.

Zur Gründung dieser Filialen und Kommanditen trug vor allem die engherzige und kurzsichtige Abschließung des Londoner Marktes gegenüber den deutschen Großbanken bei. Es ist auch jetzt noch unmöglich für eine deutsche Bank, sich in England eine Niederlassung zu schaffen. Daher mußte man sich nach Amsterdam wenden, wo gleichzeitig die Vorteile eines sehr billigen Geldmarktes und eines Kapitalreichtums, der für die deutsche Wirtschaft von größter Bedeutung geworden ist, vorhanden waren. Bis Ende 1926 mußten diese Filialen sich freilich auf eine Vermittlungstätigkeit zwischen Deutschland und ausländischen Banken beschränken und mußten darauf verzichten, selbst unter Akzept zu treten, da Institute, die auf ihren Ruf halten, nicht dulden können, daß in Ermangelung der Bankfähigkeit ihrer Akzepte, d. h. in Ermangelung einer jeweils feststehenden Begrenzung nach oben durch die Bankrate, der Markt in Form einer Diskontdifferenz die Rolle des Kritikers übernimmt.

Nachdem jedoch bereits zu Beginn des Jahres 1927 durch die grundsätzliche Erklärung der Diskontfähigkeit ihrer Akzepte die Stellung der Bankfilialen eine Befestigung erfahren hatte, ist sie im Mai 1927 bedeutend verbessert worden. Seit dem 25. März nahm die

„Niederlandsche Bank“ bereits hinsichtlich der Diskontfähigkeit von Wechseln der in Amsterdam ansässigen ausländischen — d. h. so gut wie ausschließlich deutschen — Banken den Standpunkt ein, daß Rembourswechsel unter der Bedingung zum Diskont zugelassen werden sollten, daß die Niederländische Bank vorher ihre Zustimmung zur Verleihung der Rembourskredite geben mußte und daß die betreffende Bank regelmäßig ihre Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung zur Einsicht sandte. Mitte 1927 hat sie auch diese letzten für die ausländischen Banken bestehenden Ausnahmebestimmungen aufgehoben und sie den holländischen Banken gleichgestellt.

Allerdings bleibt die Voraussetzung bestehen, daß die erwähnten Banken die äußere Form einer holländischen Handelsgesellschaft besitzen müssen. Jedoch ist diese letztere Vorschrift von geringer Bedeutung, da nur sehr wenige der in Frage kommenden Unternehmungen diesem Erfordernis nicht entsprechen. Inwieweit sich die Gleichstellung der deutschen und holländischen Banken auf die künftige Gestaltung des Amsterdamer Diskontmarktes auswirken wird, läßt sich vorläufig noch nicht übersehen.

Beinahe sämtliche deutschen Großbanken sind in Amsterdam vertreten:

Die „Deutsche Bank“ besitzt unter ihrem eigenen Namen eine Filiale.

Die „Disconto-Gesellschaft“ gründete 1919 unter mehr nomineller Beteiligung zweier Amsterdamer Freunde die „Handel-Maatschappij H. Albert de Bary & Co.“, Amsterdam. Kapital und Reserven betragen jetzt 12,5 Millionen Gulden. Sie weist trotz der in den vergangenen Jahren bestehenden Beschränkungen in ihrer Bilanz per 30. 9. 1926 3 590 600 fl. Akzepte und 3 865 000 fl. seitens der Kunden bei Dritten genommene Rembourskredite auf.

Die „Darmstädter und Nationalbank“ ist ebenso wie die „Berliner Handelsgesellschaft“ an der schon erwähnten „Internationalen Bank te Amsterdam“ beteiligt und nimmt dort eine führende Stellung ein.

Die „Dresdner Bank“ besitzt eine Kommandite „Proehl und Gutmann“, Amsterdam, die zur Finanzierung der deutschen Einfuhr durch Akzeptkredite dient.

Die „Commerz- und Privat-Bank“ besitzt eine Niederlassung in der „Hugo Kaufmann & Co.'s Bank te Amsterdam“. Diese scheint jedoch infolge der bis vor kurzem fehlenden Diskontmöglichkeit ihrer Akzepte sich noch nicht auf das Remboursgeschäft gelegt zu haben.

Außer diesen „D“-Banken besitzen auch viele andere Privatbanken eine ständige Vertretung. „Mendelssohn & Co.“ verfügt sogar über eine 1920 gegründete Filiale unter eigener Firma.

Trotzdem sich die Auswirkung der Maßnahmen seitens der niederländischen Notenbank infolge der Kürze des bisher verstrichenen Zeitraums noch nicht erkennen läßt, deuten doch viele Anzeichen darauf hin, daß sich die deutsche Bankwelt in zunehmendem Maße die Vorteile des holländischen Marktes zunutze macht und durch Domizilierung der Rembourswechsel in Amsterdam die Kredite für den deutschen Außenhandel durch den äußerst niedrigen Zinsfuß verbilligt. Freilich scheinen sich die hochgespannten Erwartungen nicht ganz verwirklicht zu haben. Einige deutsche Banken klagen darüber, daß sich ihr Tätigkeitsfeld immer noch in der Hauptsache auf Emissionen und Devisenarbitrage erstreckt, während ihre Remboursabteilungen nicht voll ausgenutzt werden.

Der Grund ist eben, wie schon anfangs erwähnt, der beschränkte Markt für den Gulden, da die holländische Devisе nur an wenigen Großmärkten ohne Schwankungen ge- und verkauft werden kann.

VI.

Als eine der wichtigsten Kreditquellen für den deutschen Außenhandel sind nun noch die Amsterdamer Großbanken zu betrachten. Als Akzeptkreditgeber kommen sie erst seit Ausbruch des Krieges und besonders seit Beendigung desselben in Betracht. Erst 1911 begann der Konzentrationsprozeß einzusetzen, der ihr Entstehen bewirkte. Mit dem Wiedereintritt Mitteleuropas in die Weltwirtschaft war es ihnen möglich, ihren Geschäftsumfang sehr stark auszubreiten und sie sahen es für eine ihrer Hauptaufgaben an, den internationalen Handel zu finanzieren. 1924 beteiligten sich die meisten von ihnen an der Gründung jener geschilderten internationalen Banken und übertrugen es diesen, den holländischen Akzeptmarkt weiter auszubreiten. Sie schalteten hierdurch auf dem neu zu erringenden Gebiete die Konkurrenz unter sich aus, betätigten sich aber doch noch bei den Geschäften, die sie sich bereits erworben hatten, als Akzeptanten im Rembourskredit. Ihr in den Bilanzen aufgewiesener Akzeptumlauf hat sich, abgesehen von den besonderen Verhältnissen bei der Ned. Handel-Mij., deren Ziffern in untenstehender Aufstellung gesondert aufgeführt sind, seit dem Jahre 1923 nicht wesentlich verändert.

In Tausend hfl.	1923		1924		1925		1926	
	Kap.+Res.	Akz.	Kap.+Res.	Akz.	Kap.+Res.	Akz.	Kap.+Res.	Akz.
Rotterd. Bankv.	112 000	42 994	70.000	42 248	70.000	28 405	70.000	24.638
Amsterd. Bh.	99 000	10 091	99.500	31.634	101.000	40.671	101.500	47 189
Twentsche Bh.	49 000	24.763	49 000	20.023	49.000	23.110	50.000	18.850
Wacasso Bh.	56.000	7.821	56.000	12.230	56.000	12.686	56 000	17 488
	316.000	85.674	274 500	129 135	276.000	104 872	277.000	108 165
Nedert. Hndl. Mij.	128.000	5.972	128 000	9 398	131 000	29.566	131.000	34 760
	444.000	91.646	402.500	138.533	407.000	134.438	408 000	142.925

Es ist aus diesen Zahlen zu ersehen, daß die seit 1923 eingetretene Vergrößerung des Amsterdamer Remboursgeschäftes nicht ihnen, sondern ausschließlich den andern Instituten zugute gekommen ist. Freilich sind sie durch den Aktienbesitz der Internationalen Banken an dieser Vermehrung beteiligt. Während die letzteren wohl in stärkerem Maße den direkten Verkehr mit dem deutschen Importeur pflegen, bedienen sich die Großbanken mehr der Vermittlung deutscher Institute und akzeptieren auf Anweisung derselben. Sie kommen auf diese Weise mit dem deutschen Außenhandel nicht in unmittelbare Berührung. Es hat sich also hier scheinbar eine gewisse Arbeitsteilung herausgebildet. Die von den Großbanken akzeptierten Summen sind immerhin als ziemlich beträchtlich zu bezeichnen, zumal da sie sich wohl zum großen Teil aus dem deutschen Einfuhrhandel ergeben und somit der deutschen Wirtschaft zugute kommen.

VII.

Betrachtet man die Warengruppen, auf die sich die Tätigkeit Amsterdams vornehmlich erstreckt, so sind es in erster Linie die hochwertigen Erzeugnisse der eigenen Kolonien. Jedoch fragt man sich, weshalb in den Niederlanden die Möglichkeit für eine Wollbank, dagegen nicht für eine Kautschuk- oder Zuckerbank besteht. Beides hängt mit der üblichen Verknüpfung zwischen bedeutendem Handels- und Finanzplatz zusammen. Im Wollhandel hat sich Amsterdam durch die schon geschilderte Uebersiedlung der größten Wollhandels Häuser von Antwerpen nach Amsterdam eine hervorragende Stellung errungen. Demzufolge werden auch die Marktnotierungen und die gesamten Handelstransaktionen in Gulden vorgenommen.

Bei Kautschuk und Zucker, deren Erzeugung zum großen Teil in Niederländisch-Indien, und zwar in niederländischen Händen sich befindet, liegen die Dinge von Grund auf anders. Der zentrale Kautschukmarkt hat sich in London entwickelt. Daher erfolgt die Marktnotierung und Finanzierung des Kautschukhandels in £. Hier wird eine Aenderung ziemlich unmöglich sein. Im Zuckerhandel dagegen liegen nach Ansicht maßgebender Amsterdamer Bankiers die Verhältnisse wesentlich günstiger. Dieser befindet sich nur zu einem kleinen Teil in Händen der Engländer. Freilich kommt Java-Zucker fast überhaupt nicht auf den europäischen Markt und die holländischen Banken haben sich fast ganz von dem Zuckerhandel zurückgezogen und sich in den letzten 40 Jahren auf die Finanzierung und Rationalisierung der Erzeugung beschränkt. Demzufolge spielt die holländische Devisen auf dem Wechselmarkt der Abnehmerländer nur eine untergeordnete Rolle. Allerdings müssen die Käufer die Wechsel in Gulden bezahlen. Dies bereitet im fernen Osten oft Schwierigkeiten, und hier könnten die niederländischen Banken erfolgreich die Initiative ergreifen, ebenso wie es die „Niederländische Bank“ in Verbindung mit der „Wolbank“ in Südafrika getan hat. Nach in Amsterdamer Finanzkreisen bestehender Auffassung steht zu erwarten, daß die niederländischen Banken in absehbarer Zeit den Tendenzen, einen Teil der Zuckerfinanzierung über Amsterdam laufen zu lassen, Nachdruck verleihen werden. Trotzdem würde wohl auch hier ein Kampf mit dem £-Wechsel große Anstrengungen erfordern.

VIII.

Die zahlenmäßige Größe und Bedeutung des holländischen Geldmarktes für die Finanzierung des zwischenstaatlichen Warenaustausches läßt sich infolge der sehr geringen Oeffentlichkeit der Bilanzen und Geschäftsberichte in Holland nicht feststellen. Man kann nur schätzen, daß das in den Auslandsbanken ausgewiesene Kapital zusammen mit der nicht ausgewiesenen Kapitaldotierung seitens der Mutterinstitute ungefähr 100 000 000 fl. betragen wird. Außerdem sind sicher noch beträchtliche nicht faßbare Mittel vorhanden. Aber auch schon diese Zahl bedeutet bei einem viermaligen jährlichen Umschlag und bei dem sehr hohen Verhältnis von Krediten zum Eigenkapital im Remboursgeschäft, wie wir es aus den Bilanzen der englischen Banken kennen, die Finanzierung eines nicht geringen

Güterumschlages. Hierzu kommen die beträchtlichen Kredite der Großbanken und der Akzeptumlauf der deutschen Bankniederlassungen. Selbstverständlich kann man diese Zahlen nicht mit den Zahlen englischer Banken vergleichen. Jedoch ist zu berücksichtigen, daß am Londoner Geldmarkt der gesamte Welthandel als Kreditnehmer auftritt, während die Tätigkeit des Amsterdamer Marktes sich vornehmlich auf Mitteleuropa erstreckt und die dortigen Banken besonders den deutschen Außenhandel finanzieren.

Zur Disagiobilanzierung 1927.*)

Von Dr. jur. Hubert Breitenfeld, Berlin W. 10.

Die deutschen Hypothekarinstitute werden in einigen Wochen, wie alljährlich, an die Prüfung der Frage herantreten müssen, ob und in welcher Höhe sie aus dem Brutto- oder Nettogewinn des abgelaufenen Geschäftsjahres ihre Disagioreserven dotieren wollen.

Es ist uns nicht bekannt geworden, daß seit der Inflationszeit eines der Institute wieder eine offene Reserve unter diesem Titel unter die Passiven seiner Bilanz aufgenommen hätte. Die neu angesammelten Mittel der Institute reichten noch nicht aus, um größere Reserven offen bestimmten Zwecken zu widmen und sie damit der freien Disposition bis zu einem gewissen Grade zu entziehen. In Friedenszeiten haben wohl alle Institute eine Disagioreserve offen geführt, und zwar meist ausdrücklich unter diesem Titel. In den Jahren nach der Inflation sind Reserven sicher auch von den meisten Instituten für Disagio zurückgestellt worden, jedoch nur „still“ etwa unter den „Kreditoren“ der Bilanzen, um für das nächste Jahr Bewegungsfreiheit zu haben.

Bevor wir daran gehen, Grundsätze aufzustellen, nach denen die Höhe solcher Reserve zu ermitteln wäre, wollen wir den Terminus „Disagioreserve“ feststellen und den Umfang unserer Untersuchung umgrenzen.

Wir haben folgendes zu unterscheiden:

Disagioreserve im engeren Sinne und als terminus technicus bedeutet die volle oder teilweise Rückstellung der Differenz, die sich aus Hypothekenauszahlungen und Pfandbriefeuerlösen in einem Jahr ergeben hat; d. h. die Aufteilung dieser Differenz auf die Jahre der Laufzeit der Pfandbriefe und Hypotheken, die gleich lang anzunehmen ist. Sind z. B. Hypotheken mit 95% ausbezahlt worden, und Pfandbriefe mit einem Nettoerlös von 97% verkauft worden, so ergibt sich ein einmaliger Nutzen von 2%. Diesen im Jahre des Abschlusses voll als Gewinn zu verteilen, erscheint meist nicht angängig, besonders wenn die Spannung zwischen Aktiv- und Passiv-Zinsen gering war und daher auch ein Teil des einmaligen Nutzens für die Verwaltung der Hypotheken, Risikoprämie und Gewinnanteil während der Dauer der Laufzeit herangezogen werden muß. Unter

*) Vgl. den Artikel des gleichen Verfassers im Heft 12 dieser Zeitschrift vom gleichen Jahrgang.

solchen Gesichtspunkten könnte man dann etwa bei fünfjähriger Laufzeit 0,4% „Disagiodifferenz“ als Gewinn verteilen, während 1,6% der Disagioreserve zuzuweisen wären.

Viel wichtiger aber ist die Frage der Reservierung von vereinnehmter Disagiodifferenz bezüglich der sogenannten Ueberdeckung, d. h. des Bestandes an abgeschlossenen und ausbezahlten Hypotheken, denen gegenüber Pfandbriefverkäufe noch nicht getätigt sind. Die Hypotheken müssen nach allgemeiner Vorschrift mit 100% ihres Nominalwerts in die Aktiven der Bilanz aufgenommen werden. Die bei Auszahlung zurückbehaltenen Beträge — meist Geldbeschaffungsgebühr und Abschlußvergütung genannt — (wir wollen sie der Einfachheit halber Hypothekendisagio nennen, obwohl dies eine technisch nicht einwandfreie Bezeichnung ist) erscheinen vorerst auf einem Erfolgskonto im Haben der Gewinn- und Verlustrechnung. Daß diese Beträge keinen reinen Gewinn darstellen, ist ohne Zweifel. Würde z. B. am 15. Dezember eine Hypothek von einer Million Mark mit 95% ausbezahlt werden, so ergäbe sich ein Hypothekendisagogewinn von RM 50 000.—. Verkaufte man dann am 2. Januar eine Million Mark Pfandbriefe mit einem Nettoerlös von 96%, so ergäbe sich für das nächste Jahr ein reiner Disagioverlust von RM 40 000.—. Daß dies unrichtig wäre, liegt auf der Hand.

In Friedenszeiten hat man das Problem von einem etwas anderen Standpunkt als dem eben gekennzeichneten betrachtet. Das Neugeschäft betrug damals im Verhältnis zum Gesamtstock an Hypotheken und Schuldverschreibungen nur einen geringen Prozentsatz (etwa 5 bis 10%). Die Disagien waren meistens recht niedrig. Die Frage, ob man den einmaligen Gewinn auf die Jahre der Laufzeit verteilen müsse, und die Frage, ob man das Hypothekendisagio einer eventuellen Vergrößerung der Ueberdeckung, die in dem betr. Geschäftsjahr angesammelt wurde, reservieren müsse oder nicht (in manchen Jahren mag die Ueberdeckung auch am Bilanzstichtag kleiner gewesen sein als am Bilanzstichtag des Vorjahres), traten ganz erheblich zurück gegenüber dem Gesichtspunkt, daß die Institute in beträchtlichem Umfang die Kurse ihrer Emissionen regulierten, und zwar nicht allein im Interesse der Obligationäre, sondern aus grundsätzlichen, kaufmännischen und auf Erwerb gerichteten Erwägungen. In Jahren knapper Geldmärkte lag es natürlich im Interesse der Banken ihre eigenen Emissionen zu sinkenden Kursen mit relativ erheblichem Disagio aufzunehmen, um sie bei verbesserten Märkten mit Nutzen wieder zu verkaufen. Es wäre nun möglich gewesen, auf die angesammelten Pfandbriefbestände eine Disagioreserve zu bilden, indem man die Bestände niedrig bewertete. Damit war aber noch keine genügende Reserve geschaffen, sondern die Reserve mußte in irgend eine Beziehung zum Gesamtumlauf an Schuldverschreibungen gebracht werden, von denen man evtl. einen erheblichen Teil aufzunehmen bereit war, wogegen man aber unter Umständen in die Lage versetzt werden konnte, diese Bestände trotzdem noch mit einem Disagioverlust wieder veräußern zu müssen. Hier ist die Bezeichnung „Disagioreserve“ also in einem dritten

weitesten Sinne gebraucht; sie ist eine Reserve für Zeiten knapper Kapitalmärkte.

Unter diesen Umständen war die Entscheidung über die Höhe der Dotierung von Disagioreserven weniger ein rechnerisches Problem, als eine durch Tatsachen diktierte Maßnahme. In guten Jahren, die einen hohen Gewinn brachten, dotierte man die Disagioreserve, ebenso wie andere Reserven, hoch. In Jahren schlechterer Erträge war das Umgekehrte der Fall. Die Reserven hatten sich bei den meisten Instituten in solchem Umfange bereits angesammelt, daß sie für alle Eventualitäten genügten und nur mehr dem steigenden Umlauf an Schuldverschreibungen angepaßt werden mußten.

Es muß naturgemäß das Bestreben aller Hypothekarinstitute sein, während der Wiederaufbauperiode, in der wir uns zur Zeit befinden, ausreichende Reserven neu zu bilden. Dies kann aber nur nach und nach geschehen. Wie die für Reservierungen zur Verfügung stehenden Teile der Jahreserträge auf die einzelnen Reserven zu verteilen sind, bedarf besonders sorgfältiger Erwägung und genauer Berechnung, wenn sich nicht bei der Bilanzierung späterer Geschäftsjahre Schwierigkeiten ergeben sollen.

In den diesjährigen Bilanzen dürfte die Bildung von „Disagioreserve“ im engeren Sinne nicht allzu sehr ins Gewicht fallen. Die Vergrößerung des Umfangs der Geschäfte der Banken war allerdings im Verhältnis zum Umlauf sehr bedeutend. Zu einem Teil fiel diese Erhöhung jedoch nur scheinbar ins laufende Geschäftsjahr, in Wahrheit dürfte sie bereits Ende 1926 perfektioniert gewesen sein und nur infolge der langsamen Stücklieferung ihren bilanzmäßigen Niederschlag erst im Ergebnis des Jahres 1927 finden. Die Gewinne, die aus den Neugeschäften 1927 gemacht wurden, werden immerhin bei allen Instituten erheblich sein; ihre korrekte Bilanzierung, was das Disagio anbelangt, tritt aber völlig zurück gegenüber der Frage, wie das Hypothekendisagio der Ueberdeckung sowohl in Hypotheken als auch in Kommunaldarlehen per 31. Dezember 1927 zu behandeln ist; dies schon deshalb, weil anzunehmen ist, daß die meisten Institute infolge der seit September anhaltenden Absatzkrise am Markt der Festverzinslichen mit einer großen Ueberdeckung das neue Geschäftsjahr beginnen werden.

Wie ist diese Ueberdeckung zu bewerten; welche Disagioreserve im weiteren Sinne muß ihr gegenübergestellt werden?

An und für sich wäre es möglich, das Hypotheken- resp. Kommunal-Darlehens-Disagio, welches bei Auszahlung der Darlehen vereinnahmt wurde, festzustellen und dieses unter den „Kreditoren der Bilanz“ zurückzustellen. Man hätte dann die Hypotheken nur scheinbar mit 100% ihres Nominalwerts in die Aktiven aufgenommen, in Wahrheit aber sie mit ihrem Einstandspreis bilanziert. Ein solcher Vorgang erscheint aber nicht vertretbar, denn er würde voraussetzen, daß die Konditionen für Hypotheken und Kommunaldarlehen am Bilanzstichtag genau die gleichen wären als im Laufe des ganzen Jahres. Nun wissen wir aber insbesondere aus den statistischen Ziffern der „Frankfurter Zeitung“, daß die erzielte Effektivverzinsung

für Hypotheken z. B. im Monat April nur 8,92 war, während sie heute wieder etwa 10,05 beträgt. Man würde mithin, wenn man die früher abgeschlossenen Hypotheken alle erst am Bilanzstichtag abschließen würde, gleiche Nominalverzinsung vorausgesetzt, ein größeres Hypothekendisagio vereinnahmen und dennoch die Hypotheken mit ihrem Nominalbetrag zu pari in die Aktiven der Bilanz aufnehmen, d. h. die inzwischen eingetretene Aenderung der Zinsmarktlage und die dieser entsprechende Veränderung des inneren Wertes der Darlehen bliebe unberücksichtigt. (Vgl. §§ 40 und 261 HGB.).

Korrektur scheint daher die nachfolgende Methode zur Berechnung der erforderlichen Disagioreserve:

Es wird die Durchschnittsnominalverzinsung der reinen Ueberdeckung, ganz abgesehen vom Auszahlungskurs festgestellt. Nehmen wir an, diese würde Ende Dezember 8% betragen. Von diesem Satz muß der Verwaltungskostenbeitrag abgesetzt werden, da dieser keine Verzinsung, sondern eine Unkostenvergütung für die künftigen Jahre der Laufzeit darstellt. Nehmen wir den durchschnittlichen Verwaltungskostenbeitrag mit $\frac{1}{2}\%$ an, so ergibt sich eine Durchschnittsnominalverzinsung von 7,50%.

Nunmehr ist die Entscheidung zu treffen, welche Verzinsung Hypotheken haben müßten, um einem Pfandbrief mit 100% als Deckung dienen zu können, der eine so hohe Nominalverzinsung hat, daß er am Bilanzstichtag und im Laufe des Jahres 1928 oder bis zu dem Zeitpunkt, an dem die Ueberdeckung durch Pfandbriefverkäufe eben aufgelöst sein wird, al pari verkauft werden kann. Nehmen wir diese Pfandbriefverzinsung z. B. mit 8,24% an (die 8%igen Emissionen werden zur Zeit mit ca. 99% bei fünfjähriger Unkündbarkeit notiert), so ist die Ueberdeckung, vom Auszahlungskurs abgesehen, rein nominell um 0,74% p. a. zu niedrig verzinslich. Da die Hypotheken im Durchschnitt fünf Jahre laufen, können wir berechnen, daß diese 0,74% Zinsdifferenz einem Disagio von 3% gleichkommt. Zählen wir hierzu noch die beim Absatz zu zahlende Bonifikation von etwa durchschnittlich 1%, ferner den noch zu zahlenden Pfandbriefstempel von $\frac{1}{2}\%$, schließlich die Emissionsgebühr von $\frac{1}{4}\%$, so ergibt sich, daß wir auf die Hypothekenüberdeckung eine Disagioreserve von 5,50% zu bilden haben.

Die Berechnungsmethode ist sicherlich nicht in jeder Beziehung einwandfrei. Wir glauben aber, daß sie von verschiedenen Möglichkeiten die treffendste ist. Ihre Grundlage muß neben der rechnerischen Durchführung eine richtige Beurteilung der momentanen Marktlage und der künftigen Entwicklung der Dinge sein. Letzteres ist schließlich die Voraussetzung jeder richtigen Reservepolitik.

Kleine Beiträge.

Für und wider die Medioliquidation.

In Berlin und Frankfurt besteht seit Wiedereinführung des Effektenterminhandels neben der Ultimoliquidation eine Medioliquidation. Die Ansichten über die Zweckmäßigkeit der Einschaltung eines Mediotermins sind geteilt. Diese Meinungsverschiedenheiten haben in Berliner Börsenkreisen zur Bildung zweier Gruppen geführt, die die Beibehaltung bzw. die Abschaffung dieser Einrichtung fordern und deren wiederholte Verhandlungen noch kein übereinstimmendes Resultat gezeitigt haben. Die Vorteile der Halbmonatsregulierung liegen besonders auf der Seite der Risikominderung. Die kürzeren Abwicklungszeiträume zwingen, wenn man von einer billigen Prolongationsmöglichkeit absieht, besonders die am Zeithandel beteiligten kapitalschwachen Kreise zum öfteren Abbau ihrer Positionen und vermeiden dadurch ein zu starkes Anschwellen der Engagements über die Kapitalkraft der Teilnehmer hinaus. In der gleichen Richtung wirken die stetigen Geldbeschaffungssorgen, welche die Verkürzung der Laufzeit von Engagements für die auf fremde Mittel angewiesenen Spekulationslustigen mit sich bringt. Für den Geldmarkt bedeutet die Verteilung der aus dem Effektenterminverkehr herauswachsenden Zahlungsanforderungen eine Verringerung der Geldansprüche an den stark belasteten Ultimotermen. Ein weiterer Vorteil besteht darin, daß der geringe Spielraum zum Abschluß von Deckungsgeschäften und die öftere Abwicklung die Kursschwankungen an sich hemmen und dadurch einen geringeren Anreiz zur Ueberspekulation bieten. Auch gestattet eine Zweiteilung der Monatsliquidation dem Liquidationsinstitut eine größere Uebersichtlichkeit und bessere Orientierung über die laufenden Engagements und erleichtert damit die Aufgabe der Ueberwachung und Abrechnung der Termingeschäfte. Besonders in Zeiten starker Kursschwankungen, die die Börsenentwicklung des letzten Jahres kennzeichnen, ist bei einmaliger Monatsregulierung das durch die Garantiefunktion der Liquidationsinstitute bedingte Risiko sehr erheblich und müßte bei Wegfall des Mediotermins durch andere Sicherungsmittel (erhöhte Einschußforderungen) abgeschwächt werden. Eine Erhöhung der Einschußquote¹⁾ würde für die kapitalschwächeren Kreise eine Erschwerung der Teilnahme am Zeithandel bedeuten, da sie ihre Positionen bei höherer Einschußpflicht schwerlich einen ganzen Monat durchzuhalten vermögen, ein Zustand, der im Interesse einer Marktverbreiterung keineswegs wünschenswert ist. Dieses Moment fällt besonders für viele Privatbankiers ins Gewicht, die eine große Provinzbankkundschaft besitzen, da sie für dieselben die Einschußbeträge vorlegen müssen, um ihre Kundschaft nicht zu verlieren.

¹⁾ Zur Zeit durchschnittlich 20%.

Diesen Vorzügen des Mediohandels stehen auch einige Nachteile gegenüber. Die Einschaltung eines zweiten Fälligkeitstermines verteuert das Termingeschäft für die Privatkundschaft, welche ihre Position einen vollen Monat durchhalten will, durch die Verdoppelung der Provision infolge Prolongation. Für die Börsenmitglieder kommt eine Verteuerung des Geschäftes durch Börsenumsatzsteuer nicht in Frage, da sie auf Grund besonderer Abmachungen mit der Finanzbehörde nur die halbe Steuer bei der Halbmonatsprolongation zu entrichten brauchen. Der mehrmaligen Abrechnung wird ferner eine gewisse Beunruhigung des Marktes, hervorgerufen durch die vermehrten Geldbeschaffungssorgen, zur Last gelegt. Auf der anderen Seite kann man, wie oben erwähnt, die Erschwerung der Geldbeschaffung gerade als günstig wirkendes Moment ansehen. Die Halbmonatsregulierung bedingt eine Arbeitsmehrbelastung bei den Banken, und damit erhöhte Unkosten in den Effektenabteilungen, was in Berlin als Hauptargument gegen die Medioliqidation angeführt wird. Der Arbeitsmehrbelastung, die durch die Differenzenkontrierung verursacht wird, läßt sich wirksam durch eine zweckmäßige Rationalisierung der Geldabwicklung begegnen, wie sie in Frankfurt a. M. durchgeführt ist²⁾, so daß ein Mehr an Arbeit an den Terminen kaum entsteht. Die kontokorrentmäßige Aufrechnung der ausmachenden Engagementsbeträge, die allerdings in Berlin bei der großen Zahl der Prolongationsengagements wegen ihres Zusammendrängens auf den kurzen Zeitraum nach der Prämienerklärung größere Schwierigkeiten bietet, macht das umständliche Skontrieren der Differenzen überflüssig und entkräftet damit den Haupteinwand gegen den Mediotermin. Bei der Stellungnahme der beiden Gruppen mögen wohl auch Einzelinteressen mitbestimmend sein, die bei einer Entscheidung über eine so wichtige Frage hinter dem Gesamtinteresse zurückstehen sollten. Es ist aber unbestreitbar, daß durch die Halbmonatsabwicklung das Gesamtrisiko der Liquidationskassen, und damit das Risiko der Teilnehmer am Terminhandel erheblich gemindert wird. Die ungewöhnlich großen Kursschwankungen der letzten Jahre (im Vergleich zur Vorkriegszeit) erfordern außergewöhnliche Sicherungsmaßnahmen. Es sprechen also gewichtige Gründe für die vorläufige Beibehaltung der Medioliqidation.

Kalveram.

²⁾ Vgl. den Aufsatz: „Die Sicherungs- und Liquidationseinrichtungen Frankfurts, Berlins und Hamburgs im Effekterterminhandel“ in Heft 10 dieser Zeitschrift.

Zur Frage der Verwendung von Lochkartenmaschinen.

Die Lochkartenmaschinen sind für das Rechnungswesen die Maschinen der Zukunft. Die Lochkarte bildet die Grundlage für die Buchhaltung, für die Selbstkostenrechnung, für die Statistik und für die Korrespondenz. Die einzelnen Maschinen werden immer mehr vervollkommenet, die verschiedenen Arbeitsgänge werden kombiniert und in Verbindung mit einer rationellen Formulartechnik wird ein bisher unerreichter Grad von Wirtschaftlichkeit herausgeholt.

Diese großen Vorzüge des Lochkartenverfahrens können aber nur von wenigen großen Unternehmungen ausgenützt werden. Nur wenn es gelingt, in einem Betriebe eine so große Menge von Lochkarten mit einheitlich zusammengesetzter Feldereinteilung zu vereinigen, daß die Maschinen ihre volle Leistungsfähigkeit beweisen können, wird sich dieses System bewähren. Voraussetzung hierfür ist eine große Anzahl von Arbeitsvorfällen, von denen viele den gleichen Charakter haben und die zu ordnen, zusammenzurechnen und niederzuschreiben sind. Für die Größe des Betriebes unter dem Gesichtspunkte der Verwendung von Lochkartenmaschinen sind nicht die rechtliche Form und der Kapitalinhalt, sondern die Vielheit der einzelnen Arbeitsfälle, zusammengefaßt in einer einheitlichen Lochkarte, maßgeblich. Durch zweckmäßige Ausnützung der 45 Lochkartenreihen und durch richtige Kombination der wichtigsten Geschäftsarten und -Gegenstände läßt sich auch für Betriebe, die nicht von vornherein für die Verwendung des Lochkartenverfahrens geeignet sind, noch die wirtschaftliche Verwendung sicherstellen.

Für mittlere Betriebe, die nicht in der Lage sind, das für die Beschaffung von Lochkartenmaschinen erforderliche Kapital, bzw. die Mietkosten aufzubringen, könnten die Vorteile des Lochkartenverfahrens durch die Gründung von Lochkartenmaschinenzentralen erreicht werden. Das wären selbständige Unternehmungen, welche den erforderlichen Bestand an Sortier- und Tabelliermaschinen halten müßten und für ihre Kunden die Bearbeitung der aufgelieferten gelochten Karten zu übernehmen hätten. Versuche dieser Art sind m. W. in bescheidenem Umfang bereits gemacht worden, allerdings ist über den Erfolg nichts bekannt geworden. Das Rechnungswesen würde ebenso wie andere Leistungsgruppen (beispielsweise der Transport von Briefen, Gütern und Personen) nicht mehr vollständig von der Unternehmung selbst, sondern teilweise von dieser Spezialunternehmung bearbeitet werden. Besonders gut geeignet wären hierfür die Treuhand- und Revisionsgesellschaften.

Zweifellos werden bei der Durchführung dieses Vorschlages noch viele Schwierigkeiten zu überwinden sein. Die Lochung

der Karten erfolgt im einzelnen Betrieb mit billigen Handlochern, wobei der Ausnützung der Lochkarte die größte Aufmerksamkeit zu widmen ist. Das tägliche Kartenmaterial wird von allen angeschlossenen Betrieben zur ungefähr gleichen Zeit bei der Lochkartenzentrale angeliefert werden und die einzelne Unternehmung will spätestens bis zum nächsten Morgen im Besitz ihres Rechnungsmaterials sein. Die Lösung dieser Aufgabe kann durch Nacharbeit erreicht werden, die Tageszeit steht dann für statistische Zwecke und Abschlußarbeiten zur Verfügung. Die Abholung und Anlieferung des Materials würde von der Lochkartenzentrale übernommen.

Voraussetzungen für die Ausgliederung eines Teiles des Rechnungswesens sind die unbedingte Zuverlässigkeit und die Wahrung des Geschäftsgeheimnisses. Die Lochkartenzentrale müßte für alle durch ihr Verschulden entstandenen Verluste die volle Haftung übernehmen. Diese Garantiefunktion kann sie durch eine gewisse Höhe des Eigenkapitals oder durch abgeschlossene Versicherungen erfüllen. Der Inhalt der Lochkarte ist geheim, da der Schlüssel nur der lochenden Unternehmung bekannt ist und die Lochkartenzentrale nur den Sortierungs- und Tabellierungsanweisungen Folge leistet. Allerdings können die Anwendungsmöglichkeiten der Maschinen stark vermehrt werden, wenn es sich um gleichartige Unternehmungen mit gleichen Bedürfnissen handelt. Deshalb ist dieser Vorschlag der Zentralisierung der Lochkartenmaschinen besonders für Unternehmungen der gleichen Branche geeignet, die unter sich die Aufteilung der Karte und die erforderlichen Formulare vereinbaren können, so daß eine vollkommene Einheitlichkeit der Bearbeitung erreicht wird. Das Geschäftsgeheimnis würde hier durch die Neutralität der Zentrale gewahrt bleiben.

Dr. K. Theisinger.

Die Einführung des stempelfreien Quittungsschecks in England.

Nachtrag von Dr. H. Linhardt, Münster i. W.¹⁾

Unter den Äußerungen der Fachpresse über den Versuch der Einführung des stempelfreien Quittungsschecks in England findet sich meines Wissens — abgesehen von der Stellungnahme der „Bank“ — keine, die in dem Projekt wirtschaftspolitische Gefahren erblickt hätte. Der Quittungsscheck wurde als dem Kredit gegenüber indifferent behandelt, wenn das auch nicht ausgesprochen wurde. Er ist aber durchaus nicht so indifferent. Es darf dabei angenommen werden, daß der Quittungsscheck nach seiner eigentlichen Bestimmung wohl in den selteneren Fällen zur persönlichen Barentnahme des Ausstellers, in den meisten Fällen jedoch zur Begebung an Dritte und zur buchmäßigen Verrechnung führt. Er hat damit zur Folge eine Zunahme der buchmäßigen, nicht bargeldlichen Zahlungsmethode, einmal durch Nachahmung und gleichmäßige Anwendung des Quittungsschecks bei allen Banken, dann durch weitere Ausdehnung der bargeldlosen Zahlung im Kleinverkehr und durch größere Ausdehnung des Kundenkreises der einzelnen Banken. Wenn nämlich der Ladenhändler z. B., dessen Kundschaft sich der Benutzung des Quittungsschecks anschließt, solche häufig bekommt, so wird er sich der Einfachheit halber entschließen müssen, sich bei der bezogenen Bank ein Konto eröffnen zu lassen, sofern er nicht vorher schon bei ihr oder einer anderen Bank Kontoinhaber war. Das gestattet ihm, nun auch seinerseits mit solchen Quittungsschecks zu zahlen.

Hinsichtlich der Stellung des Ausstellers zur Bank ist es wichtig zu unterscheiden, ob der Aussteller bei der Bank Guthaben unterhält oder über einen ihm eingeräumten Kredit verfügt. Nehmen wir den zweiten Fall zuerst. Der Bankkunde hat kein Guthaben, er genießt bei der Bank einen laufenden Kredit. Statt daß die Bank nun

¹⁾ Am Schluß meiner Ausführungen in der Nr. 13 und 14 der Bankwissenschaft vom 15. 9. und 1. 10. 1927 über den mißglückten Versuch der Midland Bank, ein neues Instrument der bargeldlosen Zahlung in Verkehr zu bringen, habe ich die damit verbundenen volkswirtschaftlichen Wirkungen erwähnt. In den vielen Erörterungen, die das Projekt in englischen und deutschen Tages- und Fachzeitingen gefunden hat, sind diese Wirkungen fast ausnahmslos übersehen. Das gilt z. B. auch für die Ausführungen im Zahlungsverkehr vom 20. September 1927, deren Verfasser sich kritiklos den Meinungen der Befürworter anschließt und mit ihnen das Fehlschlagen des Planes bedauert.

Inzwischen sind in der Augustnummer der Bank (S. 518/19) einige kurze und beachtenswerte Äußerungen zu diesem Thema erschienen, die recht deutlich auf die mit dem Quittungsscheck verbundenen volkswirtschaftlichen Fragen hinweisen. Ich erspare mir eine ausführliche Darlegung und gebe hier wieder, was ich im August vor Kenntnisnahme der inzwischen erschienenen Abhandlungen niedergeschrieben habe.

gewärtig und gerüstet sein muß, daß der Kunde auf Grund der Krediteinräumung Barabhebungen bei der Bank vornimmt, erwartet sie, daß dieser sich der ihm ausgehändigten Quittungsscheckformulare bedient und die Ziehungen bargeldlos verrechnet werden. Der erste Fall ist von dem zweiten hinsichtlich der Wirkung auf die Politik der Bank gar nicht wesensverschieden. Er ist nur ein Umweg. Die Bank, die ihrem Kreditor ein Quittungsscheckbuch aushändig, kann damit rechnen, daß dieser mit dem bargeldlos zu verrechnenden Quittungsscheck über sein Guthaben verfügt. Das bewirkt auf seiten der Aussteller eine Abnahme der Depositen, dieser Abnahme steht jedoch auf der anderen Seite eine entsprechende Zunahme durch die Gutschrift an die Scheckeinreicher gegenüber, die bargeldlose Verrechnung vorausgesetzt. So bewirkt der Quittungsscheck eine geringere Beanspruchung der Barkasse bei der Bank. Die Depositengelder können in erhöhtem Maße zur Ausleihe verwendet werden, soweit es dazu nach dem Vorhergesagten des Vorhandenseins von Depositen überhaupt bedarf. Man wird einwenden, daß die Bankkunden, seien es Kreditoren oder Debitoren, doch bei der Bank nicht nur über Beträge unter 2 Pfund verfügen. Gewiß nicht. Aber große Beträge sind ja seit langem schon bargeldlos, durch rechtmäßige Schecks reguliert worden. Die Einführung des Quittungsschecks bei Entlohnung des Arbeiters, bei Ausgaben des Arbeiters, seine Verwendung im Kleinhandel, das war ja gerade die verfolgte Absicht seines Schöpfers. Wozu wird denn heute noch am meisten bares Geld bewegt, welches sind die belebtesten Kassentage?

Solange es noch in einer Wirtschaft neben dem Scheck und dem Giralgeld bares Geld gibt, besteht für die Bank das Problem der Liquidität. Sie muß damit rechnen, daß ein Teil ihrer Depositen in barem Gelde zurückverlangt wird. So ist der Barverkehr, der niemals verschwinden wird, ja, der sogar eingeführt werden müßte, wenn eine bisher bargeldlose und sonst unserer heutigen entsprechende Wirtschaft ihn noch nicht gekannt hätte (vgl. Lansburgh, in der „Bank“ vom März 1927), ein wirksames Werkzeug zur notwendigen Beschränkung der Kreditausdehnung. Die grundlegende Bedeutung des Zinses für diese Beschränkung ist hier nicht zu übersehen.

Die zur Aufrechterhaltung ihres Betriebes erforderliche Liquidität ist für die Bank die Grenze, bis zu der sie ihre Krediteinräumungen ausdehnen kann, eine Grenze, die die Bank von sich aus nicht hinaus- oder beiseiteschieben kann. Daß Geld knapp vorhanden ist und knapp gehalten wird und daß dieses knappe bare Geld von der Bank immer wieder seitens ihrer Kundschaft verlangt wird, ohne daß sie als private Kreditbank es selber herstellen kann, das verhindert sie, ihren Kredit beliebig auszudehnen. Von der Einräumung eines Bankkredits von £ 1 000 000 im Direktionszimmer bis zur Auszahlung dieser Million in Pfundnoten ist ein Weg, der gleichsam aus dem Gebäude und Machtbereich dieser Bank hinausführt — zur Zentralnotenbank.

Es stehen als Kaufkraftträger die Depositen der privaten Banken und die Noten der Zentralnotenbank nebeneinander. Die Leitung

eines geordneten Geldwesens erfordert eine — wir entlehnen von Cassel und zitieren sofort genauer — „Zentralinstanz von höchsten Fähigkeiten“. Die Bankpolitik der privaten Banken muß eingebettet und bestimmt bleiben von der Geldpolitik der einen, zentralen Instanz. Aus der gemeinsamen Eigenschaft von Bankdepositen und Banknoten als Kaufkraftträger darf sich keine Einmischung der privaten Bank in die Regelung des Geldwesens, keine Gleichstellung der privaten Bank mit der Zentralnotenbank ergeben.

Sollte geschehen, was die Midlandbank versucht hat, so wäre das ein Einbruch in die zentrale einheitliche Leitung des staatlichen Geldwesens, eine Freimachung der privaten Bank von allen ihren „Geldsorgen“, eine Durchkreuzung jeder einheitlichen Geld- und damit auch Währungspolitik — zwei Königinnen in einem Bienenkorb. Deshalb also „stürzt der Himmel der Gesetze über dem Kopf des gottlosen, privaten Bürgers zusammen, der eine 2-d-Marke ersparen will.“ Vielleicht sind es mehr die ungeschriebenen als die geschriebenen Gesetze, deren Einhaltung hier mit banalen Mitteln erreicht wird. Und noch etwas anderes: „Die Einkommen kaufen die neuproduzierten Güter. (Schmidt, nach Lexis und Liefmann im „Nationalen Zahlungsverkehr“ S. 7.) Kreditgewährung ist sonach Zurverfügungstellung fremden Einkommens in Form von Kaufkraft. Geschieht eine Kreditgewährung, ohne daß auf der anderen Seite entsprechende Einkommen (durch Depositenbildung) gebunden werden, so ergibt sich, daß der Kreditgenießer der Nutznießer fremden Einkommens wird und in demselben Maße den unmittelbaren Genuß seiner Mitmenschen an den vorhandenen Gütern kürzt. Mit welcher weiteren Wirkung für die Struktur und Dynamik der Wirtschaft dies geschieht, ist eine andere Frage.

Die Ausführungen Cassels, die die erwähnte Stelle enthalten (Wirtschaftsdienst Nr. 32 v. 12. Aug. 1927, S. 1201), gehören noch ausführllicher hieher²⁾: „Das Geld eines modernen Landes ist eine abstrakte Recheneinheit, in der alle Werte ausgedrückt werden. Die Kaufkraft dieser Einheit ist abhängig von einer bestimmten Begrenzung der Versorgung mit Zahlungsmitteln, die als Repräsentanten dieser Einheit anerkannt sind. Diese Zahlungsmittel sind in der Hauptsache Banknoten und Bankdepositen, auf die Schecks gezogen werden können. Die Gesamtheit dieser Bankzahlungsmittel muß dauernd so beschränkt sein, daß jene Knappheit an Zahlungsmitteln herrscht, die erforderlich ist, um der Währungseinheit eine bestimmte Kaufkraft und damit ein bestimmtes Verhältnis zum Golde zu verleihen. Die Erreichung dieses Ziels erfordert offensichtlich einen sehr komplizierten und sehr vollkommen arbeitenden Mechanismus und die dauernde Ueberwachung durch eine Zentralinstanz von höchsten Fähigkeiten . . . Die Vorbedingung für die Durchführung einer solchen Verwaltung ist naturgemäß, daß das Land eine politische Einheit mit einheitlicher Gesetzgebung bildet und daß das gesamte

²⁾ Des Näheren wird auf Cassels Ausführungen über die Bankzahlungsmittel in seiner „Theoretischen Nationalökonomie“ 2. Aufl. S. 360—392 hingewiesen.

monetäre System in die Hand einer Zentralinstanz gegeben ist, wie sie beispielsweise die Bank von England darstellt, die die Kontrolle über die Ausgabe von gesetzlichen Zahlungsmitteln besitzt."

Aber was ist die Kontrolle über die Ausgabe von gesetzlichen Zahlungsmitteln, wenn durch ein Zahlungsmittel wie der Quittungsscheck die Bemühungen der Zentralinstanz, die Zahlungsmittel knapp zu halten, ihnen dadurch Kaufkraft und ein bestimmtes Verhältnis zum Gold zu verleihen, gestört werden? Der Führer der Midland Bank, Mc. Kenna, ist namentlich nicht mit dem Projekt der Quittungsschecks in Verbindung gebracht worden. Er ist wohl aber bekannt als Vertreter der Anschauung, daß Kredit gleich Geld sei, daß also kein Weg zu machen sei vom Direktionsbüro der Kreditbank zur Kasse oder zur Zentralnotenbank. An diesem unbedeutend scheinenden Papier, dem Quittungsscheck, hat sich gezeigt, daß unter Umständen sogar ein ungangbarer Weg zwischen Kredit und Geld liegen kann.

Berichtigung zu Heft 16.

Die betriebswirtschaftliche Theorie des Bezugsrechtes.

S. 621, 12. Zeile von oben: „Emissionskosten“ (anstatt Remissionskosten); in der Ueberschrift zur graphischen Darstellung muß es richtig heißen: „Zuteilungsverhältnis: 3 alte Aktien: 1, 2, 3 . . . jg. Akt.“; in dem Diagramm muß bei dem Zuteilungsverhältnis 3 : 4 der verbleibende Substanzwert der alten Aktie mit 142,857 (nicht 142,0) angegeben werden; im vorletzten Abschnitt muß es am Schluß heißen: „..... im reziproken Verhältnis der Gesamtaktienzahl zur Zahl der jungen Aktien degressiv verläuft.“

Weltwirtschaft, Reparation und interalliierte Schulden.

Von Professor Dr. Wilhelm R ö p k e , Jena.

Jede Erscheinung, die wir wissenschaftlich meistern wollen, müssen wir in irgendeiner Weise auf etwas bereits Bekanntes und Vertrautes zurückführen, wenn wir in der Analyse weiterkommen wollen. Das gilt auch, wenn es sich um die Frage handelt, wie die ungeheure politische Verschuldung der Welt, die in der Reparationsschuld Deutschlands und den interalliierten Schulden gipfelt, auf die Weltwirtschaft einwirkt. Die Zurückführung auf etwas Bekanntes ist in diesem Falle nicht einmal besonders schwierig, denn die weltwirtschaftlichen Probleme der Reparationen und interalliierten Verschuldung sind nicht, wie man oft gemeint hat, etwas völlig Neues, vielmehr etwas, was nur dem Grade, aber nicht der Art nach von bekannten ähnlichen Erscheinungen verschieden ist. Gemeint ist natürlich die internationale Verschuldung als solche oder, besser gesagt, die reguläre internationale Kreditverflechtung, die — weit entfernt, etwas Abnormes und Störendes zu sein — seit langem zu den wesentlichen Elementen der Weltwirtschaft gehört. Solange die Weltwirtschaft besteht, ist der Strom von Geld und Gütern von Land zu Land, als den wir uns zunächst und in erster Linie den weltwirtschaftlichen Verkehr vorstellen, begleitet von einem gleich intensiven Strom von internationalen Krediten, lang- und kurzfristiger Art. Ja mehr als das: der regelmäßige Strom von Geld und Gütern von Land zu Land ist zu einem wesentlichen Teile hervorgerufen durch diesen Strom der internationalen Kredite. Dabei können wir auch ganz bestimmte Gesetze dieser internationalen Kapitalwanderungen verfolgen: Unterschiede der wirtschaftlichen Struktur und Entwicklung, der Expansionsmöglichkeiten im eigenen Lande, des damit zusammenhängenden Zinsfußes und des Preisniveaus haben in der Vergangenheit zur Ausbildung von Gläubiger- und Schuldnationen geführt, und diese Gesetze werden auch in der Zukunft, vielleicht sogar mit verstärkter Kraft, wirksam sein. Wie wird nun die Struktur des Außenhandels der betreffenden Länder durch diese internationale Kreditverflechtung beeinflusst? Welche Bedeutung hat die Verflechtung der Welt in der Geld- und Kreditsphäre für die internationale Verflechtung in der Gütersphäre? Um das zu erkennen, müssen wir von einem Fundamentalsatz der Theorie des Außenhandels ausgehen, einem Satz, der trotz oder vielleicht wegen seiner Einfachheit immer in Gefahr steht, vergessen zu werden. Es ist der Satz, daß Aus- und Einfuhr eines Landes korrelative Begriffe sind und einander entsprechen müssen, daß wir mit der Ausfuhr die Einfuhr bezahlen, und daß sich durch die Einfuhr die Ausfuhr bezahlt macht, so daß jede Hemmung der Einfuhr auch eine Hemmung der Ausfuhr bedeutet. Wenn trotzdem bald hier die Einfuhr die

Ausfuhr, bald dort die Ausfuhr die Einfuhr überwiegt, so ist für diese bekannte und meistens ganz falsch eingeschätzte Erscheinung der passiven oder aktiven Handelsbilanz lediglich die internationale Kreditverflechtung verantwortlich zu machen. Sie ist es, die eine Verschiebung des Verhältnisses von Aus- und Einfuhr bewirkt, und zwar in dem Umfange der Forderungen und Verbindlichkeiten. Wenn ein Land einem anderen Lande Kredit gibt, so geschieht das in der Form der Hingabe von Geld oder geldwerten Forderungen. Das ist das, was wir sehen können. Aber was wir nicht sehen, sondern nur erschließen können, ist, daß damit der Prozeß nicht beendet ist, sondern daß diese Geldsummen sich letzten Endes in Gütersendungen auflösen müssen. Nehmen wir einmal den (regulären) Fall, daß ein Kredit in der Währung des Gläubigerlandes gewährt wird, so läßt sich mit Sicherheit sagen, daß, wenn die in das Schuldnerland einströmende Geldmenge keine inflatorischen Wirkungen hervorrufen soll, sie sich in Warensendungen oder, was der Wirkung nach dasselbe ist, in den Empfang von Dienstleistungen oder anderer Formen der sogen. unsichtbaren Einfuhr verwandeln muß. Dieser Prozeß der Auflösung internationaler Kredite in Waren und Dienste (geliefert direkt vom Gläubigerlande oder von einem dritten Lande, das seinerseits aus dem Gläubigerlande Werte bezieht; „dreieckiges Außenhandelsverhältnis“ kann unter Umständen längere Zeit beanspruchen, und vielleicht bedarf es zur endgültigen Durchsetzung erst der inflatorischen Wirkung der einströmenden Kreditgelder, aber es kann keinerlei Zweifel darüber bestehen, daß er sich schließlich durchsetzt. Wird die Anleihe in der Währung des Schuldnerlandes gewährt, so nimmt der Prozeß im einzelnen zwar einen etwas anderen Verlauf, aber das Endergebnis wird davon nicht berührt. Zusammenfassend können wir sagen, daß die Handelsbilanz des kreditgebenden Landes eine Tendenz zur Aktivität und die Handelsbilanz des kreditempfangenden Landes eine Tendenz zur Passivität aufweisen wird, und zwar in beiden Fällen im Umfang der Schuldsomme. Nun sind selbstverständlich die Verhältnisse selten so rein isoliert, daß der Prozeß genau so, wie er soeben geschildert worden ist, verfolgt werden könnte. Dem Verfasser ist nur ein einziger, einigermaßen brauchbarer Fall dieser Art bekannt, nämlich der Fall der kanadischen Verschuldung von 1900 bis 1913, über den eingehende Untersuchungen vorliegen, die das Gesagte in allen Punkten bestätigen.

Wir haben bisher den Prozeß der Kredit begründung verfolgt. Sobald aber der Prozeß der Hingabe und des Empfangs der Kredite beendet ist, muß sich eine Umkehrung der Außenhandelsverhältnisse durchsetzen. Nunmehr muß das Schuldnerland dazu übergehen, die Zinsen und die Tilgungsquoten zu bezahlen und an die endgültige Rückzahlung der Kreditsummen zu denken, mit anderen Worten, im Schuldnerlande muß sich ein Steigen der Ausfuhr oder ein Sinken der Einfuhr durchsetzen, und umgekehrt im Gläubigerlande ein Steigen der Einfuhr oder ein Sinken der Ausfuhr, beides wiederum in Höhe der übertragenen Schuldsommen. Das heißt nichts anderes, als daß das Schuldnerland in eine Aktivität der Handelsbilanz und das Gläubigerland in eine Passivität der Handelsbilanz hineinwächst.

Wem dieser Schluß etwas gewaltsam vorkommt, der möge bedenken, daß das Schuldnerland einen den Zins- und Rückzahlungsverpflichtungen entsprechenden Teil des Ausfuhrerlöses nicht mehr zur Einfuhr verwenden kann. Soweit eine Zahlung überhaupt möglich, soweit also die Voraussetzung der Möglichkeit der inneren Aufbringung erfüllt ist, muß die Handelsbilanz des Schuldnerlandes aktiv und diejenige des Gläubigerlandes passiv werden.

Wenn man sich diese beiden Prozesse der Begründung und der Liquidierung internationaler Kredite klar macht, so erhält man im ganzen vier Fälle der Aktivität und Passivität der Handelsbilanz eines Landes: 1. die Passivität der Handelsbilanz eines Schuldner werdenden Landes; 2. die Aktivität der Handelsbilanz eines Gläubiger werdenden Landes; 3. die Aktivität der Handelsbilanz eines Schuldnerlandes; 4. die Passivität der Handelsbilanz eines Gläubigerlandes. Dies sind gleichzeitig die vier normalen Fälle der Gestaltung der Handelsbilanz unter modernen Verhältnissen. Zur Illustration sei nur hingewiesen auf die Passivität der Handelsbilanzen Deutschlands, Englands und Frankreichs vor dem Kriege als typischer Gläubigerländer. Noch instruktiver ist vielleicht der Hinweis auf die Passivität der deutschen Handelsbilanz im Jahre 1925 und im Jahre 1927 als Ausdruck der sich vollziehenden Verschuldung und auf die Aktivität der deutschen Handelsbilanz im Jahre 1926 als Ausdruck der bereits beginnenden Verzinsung und Rückzahlung, d. h. der Tatsache, daß im Jahre 1926 die beginnenden Zins- und Rückzahlungen nicht mehr überkompensiert wurden durch neu hereinströmende Auslandskredite. Besonders interessant und wichtig für das Problem der Reparationen und interalliierten Schulden ist natürlich der Fall der Vereinigten Staaten von Amerika, an dem sich alle Stadien der Gestaltung des Außenhandels als Ausdruck internationaler Kreditverflechtung ausgezeichnet verfolgen lassen. Die Entwicklung in den Vereinigten Staaten zeigt bis zum Jahre 1874 eine Passivität der Handelsbilanz als Symptom des Prozesses der Verschuldung, dagegen vom Jahre 1875 ab eine Aktivität der Handelsbilanz als Reflex der Tatsache, daß die Vereinigten Staaten nunmehr als Schuldnerland dauernd höhere Zins- und Amortisationszahlungen an das Ausland zu leisten hatten, als sie an neuen Krediten aufnahmen. Diese Aktivität der Handelsbilanz der Vereinigten Staaten als Schuldnerland wächst dann während des Krieges durch allmähliche Rückzahlung der Auslandsforderungen und durch anschließenden Beginn der Begründung eigener Forderungen an das Ausland in die Aktivität der Handelsbilanz eines Gläubiger werdenden Landes, d. h. eines Kapitalexportlandes, hinein, ein Prozeß, dessen riesiger Umfang an der Angabe abgelesen werden kann, daß der Aktivsaldo der amerikanischen Handelsbilanz von 1915 bis 1920 etwa 10 Milliarden Dollar betragen hat. Sobald nun in den Vereinigten Staaten der Betrag der empfangenen Zinsen und Amortisationen den Betrag der Neuausleihungen überschreitet, wird eine Passivierung der amerikanischen Handelsbilanz unvermeidlich sein; Anzeichen einer solchen Umstülpung der Handelsbilanz lassen sich bereits erkennen. Dabei ist es lediglich eine Frage der amerikanischen Handelspolitik, ob diese Passivierung der Handelsbilanz mehr

durch steigende Importe oder durch sinkende Exporte herbeigeführt werden wird. Wenn die Vereinigten Staaten die gegenwärtige Handelspolitik beibehalten, so müssen sie eine Passivierung im Wege sinkender Exporte gewärtigen, eine Methode, die sie selbst wie ihre Schuldner im höchsten Maße schädigt, leider die letzteren mehr als die Vereinigten Staaten selbst.

Es war ein etwas langer Umweg, den wir einschlagen mußten, um zu zeigen, daß das Problem der Reparation und der interalliierten Verschuldung, soweit es ein weltwirtschaftliches Gesicht hat, in das Gesamtproblem der internationalen Verschuldung eingeordnet werden muß, und daß die Uebertragung und der Empfang der Reparationen und interalliierten Schulden keine grundsätzlich neuen Probleme darstellen, für deren Lösung und Durchdenkung uns jede Erfahrung und jeder Vorgang fehlen würden. Freilich ist das kein Anlaß, nunmehr die Behauptung aufzustellen, daß sich der Prozeß der Zahlung der Reparationen und interalliierten Schulden so lautlos und ungestört abspielen wird, wie das bei den bekannten Formen der regulären Verschuldung der Fall ist. Das dürfen wir deshalb nicht erwarten, weil trotz aller inneren, prinzipiellen Verwandtschaft tiefgreifende Unterschiede der Reparation und interalliierten Schulden auf der einen Seite und der regulären internationalen Verschuldung auf der anderen Seite bestehen. Zunächst der Unterschied des Ursprungs im einen und im anderen Falle. Die Reparationen und interalliierten Schulden sind nicht produktiven Ursprungs wie im normalen Fall der regulären internationalen Verschuldung, sondern destruktiven Ursprungs. Es handelt sich nicht um Rückzahlung von produktiven, sich selbst liquidierenden Krediten, sondern um das genaue Gegenteil, da doch die verschuldeten Länder, Deutschland und die alliierten Länder, durch die Vorgänge, die schließlich zur Begründung dieser Schulden geführt haben, nicht bereichert, sondern ungeheuer verarmt sind, im Gegensatz zu dem Hauptgläubigerland, den Vereinigten Staaten, dessen produktive Kräfte in der gleichen Zeit so gewaltig gewachsen sind. Man hat daher nicht mit Unrecht von einer „falschen Verschuldung der Welt“ gesprochen, als einer Verschuldung arm gewordener Schuldner an einen reich gewordenen Gläubiger. Dies ist das eine. Der zweite charakteristische Unterschied zwischen Reparationen und interalliierten Schulden einerseits und normalen Auslandsschulden andererseits ist der Mangel an Kontinuität bei den ersteren, d. h. die Einmaligkeit und Plötzlichkeit ihrer Begründung und Liquidierung, und der dritte Unterschied ist die gigantische Höhe der Reparationen und interalliierten Schulden. Vermöge dieser drei Unterschiede sind die Probleme der inneren Aufbringung, der Uebertragung und des Empfanges, vor allem im Falle der deutschen Reparationszahlungen, so verschärft, daß die Quantität in die Qualität umschlägt und wir es bis zu einem gewissen Grade in der Tat mit Sonderproblemen zu tun haben, auf die die bekannten Erfahrungen mit normalen Auslandsschulden nicht in vollem Umfange angewandt werden können. Von diesen Sonderproblemen seien im folgenden wegen ihres weltwirtschaftlichen Charakters das Problem der Uebertragung und des Empfanges herausgehoben.

Das Uebertragungsproblem ergibt sich bekanntlich daraus, daß die in Mark, Franken oder Pfund aufgebrachten Summen in die Währung der Gläubigerländer verwandelt werden müssen, was voraussetzt, daß die Schuldnerländer sich durch eine Leistung irgendeiner Art an die Gläubigerländer in den Besitz ihres Währungsgeldes setzen, und zwar vornehmlich durch Warenexport. Wir haben also ganz deutlich zwei aufeinander folgende Prozesse vor uns, nämlich einmal die Aufbringung im Innern und dann die Verwandlung der im Innern aufgebrachten Summen in Währungsgeld des Gläubigerlandes. Eine weitverbreitete Auffassung geht dahin, daß keinerlei Beziehungen zwischen diesen beiden Prozessen bestehen, so daß möglicherweise die Aufbringung gelingen könnte, die Uebertragung aber nicht. Es ist dies eine Auffassung, der ja auch der Dawesplan insoweit Rechnung getragen hat, als in ihm eine Teilung der Verantwortlichkeiten — nämlich die Verantwortung der Deutschen Regierung für die innere Aufbringung und die Verantwortung der Gläubiger durch den Reparationsagenten für die Uebertragung — festgesetzt worden ist. Es ist aber sehr fraglich, ob diese Anschauung gerechtfertigt ist, das heißt, ob man wirklich die beiden Prozesse der Aufbringung und der Uebertragung prinzipiell voneinander trennen kann. Es erscheint vielmehr als sicher, daß das Gelingen der inneren Aufbringung das Gelingen der Uebertragung wahrscheinlich macht, vorausgesetzt, daß die Aufbringung nicht auf inflatorischem Wege erfolgt. Die Uebertragung wird durch die innere Aufbringung insofern präjudiziert, als letztere die Kaufkraft des deutschen Volkes reduziert: unter der Annahme gleichbleibender Staatsausgaben durch eine höhere Besteuerung und unter der Annahme einer unvermeidlichen Verminderung der Staatsausgaben auch durch eine Einschränkung der von den öffentlichen Körperschaften selbst geltend gemachten Kaufkraft. Es wird also aus der gesamten deutschen Kaufkraft etwas herausgenommen und damit ein Druck auf das Preisniveau ausgeübt, was eine Schmälerung der Einfuhr und eine Stimulierung der Ausfuhr zur Folge haben muß. Auf diese Weise wird die notwendige Aktivierung der Handelsbilanz durch einen Deflationsdruck erzwungen, der vom Staate ausgeht und den wir deshalb den finanzpolitischen Deflationsdruck nennen wollen. Wir müssen diese Kaufkraftentziehung durch innere Aufbringung als unbestreitbare Tendenz festhalten. Es sind nun freilich Zweifel darüber entstanden, ob die Ansammlung der Reparationsgelder auf dem Konto des Reparationsagenten bei der Reichsbank bereits eine Kaufkraftkontraktion bedeutet, da ja die Reichsbank diese Beträge wie alle anderen fremden Gelder wieder ausleihen könnte. Wir haben es hier mit einer banktechnischen Frage zu tun, deren eingehende Erörterung viel Raum beanspruchen würde, bei deren Beantwortung aber meist der Unterschied zwischen der Reichsbank als Währungsbank und den privaten Depositenbanken außer acht gelassen wird. Die Gutschreibungen auf dem Konto des Reparationsagenten sind ja bereits Reflex eines vorausgegangenen Passivgeschäfts der Reichsbank, der nicht zur Grundlage eines neuen Passivgeschäfts gemacht werden kann. Insoweit wirkt die Ansammlung der Reparationssummen auf dem Konto des Reparations-

agenten wie die Herausnahme von Noten aus dem deutschen Zahlungsverkehr, freilich, aus hier nicht darzulegenden komplizierten Gründen, nicht völlig. Selbstverständlich kann der Reparationsagent seinerseits die Summen wieder ausleihen, ja er ist sogar dazu und damit zu einer Verminderung des Deflationsdruckes verpflichtet, wenn das Reparationskonto 2 Milliarden Mark überschreitet.

Nun wäre es außerordentlich bedenklich, die hier vertretene Anschauung von der sekundären Natur des Uebertragungsproblems auf eine so schmale und banktechnisch umkämpfte Basis zu stellen, wenn nicht noch gewichtige weitere Momente geltend gemacht werden könnten. Nehmen wir einmal an, der Mechanismus des finanzpolitischen Deflationsdruckes hätte nicht hinreichend gewirkt, und der Reparationsagent würde sich nunmehr mit seinen Ansprüchen an den insoweit unpräparierten Devisenmarkt wenden. Was wäre die Folge? Selbstverständlich ein Hinaufschnellen der ausländischen Wechselkurse und ein Sinken des Markkkurses, was in freilich sehr brutaler, aber als ultima ratio (bei nichtinflationärer Währungsverfassung) wirksamerweise das Einfuhrventil drosseln und das Ausfuhrventil öffnen würde. Natürlich ist der Reparationsagent schon durch den Dawesplan gehalten, den Devisenmarkt nicht mit Mammutkäufen zu deroutieren, sondern ihn vorsichtig abzutasten, so daß die Stabilität der Mark innerhalb der Goldpunkte nicht gefährdet wird. In diesen Mechanismus der vorsichtigen Uebertragung ist nun die Reichsbank als eine außerordentlich wichtige Instanz hineingezogen. Sie ist entweder durch die Verringerung ihrer eigenen Devisenreserve oder durch ihre Verpflichtung, über die Markparität zu wachen, gezwungen, der Steigerung der Wechselkurse entgegenzutreten, sei es durch Devisenabgabe, sei es durch eine Verknappung der Geld- und Kreditmenge, zu der sie ja auch durch den Schwund der Devisenreserve genötigt wird. Die Geld- und Kreditmenge wird bekanntlich in der Hauptsache verknappt mit Hilfe des Haupthebels der Notenbankpolitik, nämlich durch die Regulierung, in diesem Falle die Heraufsetzung des Diskontsatzes. Auf diese Weise tritt neben den finanzpolitischen Deflationsdruck der kreditpolitische Deflationsdruck mit der gleichen Wirkung, das deutsche Preisniveau zu senken, damit Deutschland zu einem guten Einkaufsmarkt zu machen, damit die deutsche Ausfuhr zu fördern und die Einfuhr zu beschränken. Dabei ist es eine ganz müßige Frage, ob und inwieweit der Reparationsagent juristisch berechtigt ist, von der Reichsbank eine Diskontheraufsetzung zu verlangen; es genügt vollkommen, daß er sie de facto erzwingen kann.

Man würde diese Ausführungen gründlich mißverstehen, wenn man aus ihnen herauslesen wollte, daß hier die Existenz eines Uebertragungsproblems überhaupt geleugnet und die Ansicht vertreten werden soll, daß sich automatisch alles in bester Ordnung vollziehen würde. Es sollte nur gezeigt werden, daß das Uebertragungsproblem nicht ein isoliertes, also auch nicht das entscheidende Problem der Reparationszahlungen ist, sondern daß das entscheidende, primäre und zentrale Problem das Problem der inneren Aufbringung ist. Es sollte nur wahrscheinlich gemacht werden, daß auf die Dauer alle Schwierigkeiten der Uebertragung durch die innere

Aufbringung vorweggenommen werden, so daß uns also auch die oft gepriesene Teilung der Verantwortlichkeiten weniger nützt, als uns eine endgültige und vernünftige Begrenzung der Gesamtsumme nützen würde. Es wird also keineswegs behauptet, daß die Uebertragung unter allen Umständen gelingen müßte, es wird nur behauptet, daß das Nichtgelingen der Uebertragung auf die Dauer mit dem Nichtgelingen der Aufbringung zusammenfallen muß.

Nun ist es freilich mit der salvierenden Klausel „auf die Dauer“ in der Nationalökonomie eine heikle Sache; „auf die Dauer sind wir alle tot“, spottet mit Recht ein englischer Nationalökonom. Wenn hier gesagt wird, daß das Uebertragungsproblem auf die Dauer ein sekundäres Problem und mit dem Problem der inneren Aufbringung unauflöslich verknüpft ist, so schließt das nicht aus, daß ein besonderes, vom Problem der inneren Aufbringung getrenntes Uebertragungsproblem insofern existiert, als der für die Uebertragung notwendige Umstellungsprozeß der deutschen Volkswirtschaft, der sich unter Deflationsdruck vollzieht, zu einer schweren krisenhaften Störung des Wirtschaftslebens führen könnte, an der Aufbringung und Uebertragung zugleich scheitern würden. Es existiert also ein besonderes Uebertragungsproblem als eine dynamische Frage der Umstellung der deutschen Volkswirtschaft auf eine stärkere Exportquote und damit auch als eine dynamische Frage der Umstellung der Gläubigergländer auf eine stärkere Importquote. Die Schwierigkeit dieser Umstellung wird keineswegs durch die in ihrer transferpolitischen Erwünschtheit zweifellos sehr überschätzten Sachlieferungen erleichtert, noch weniger ist eine Minderung der Schwierigkeiten zu erwarten, wenn man versuchen wollte, die deutsche Handelsbilanz durch schutzzöllnerische Maßnahmen zu aktivieren. Solche protektionistischen Versuche zur Forcierung der notwendigen Aktivierung der deutschen Handelsbilanz und die ihnen zugrundeliegenden Anschauungen liegen ganz auf der Linie einer Ansicht über das Transferproblem, die der hier vorgetragenen diametral entgegengesetzt ist. Es ist die Ansicht, daß die Uebertragung ein Prozeß ist, der unabhängig von der Aufbringung und den dadurch hervorgerufenen Veränderungen in der Struktur der deutschen Volkswirtschaft verläuft, daß die Uebertragung aber abhängig ist von einer vorherigen Aktivierung der deutschen Handelsbilanz, wobei dann statistische Ermittlungen über die deutschen Importnotwendigkeiten und Exportmöglichkeiten angestellt zu werden pflegen. Wir müssen uns aber diesen Anschauungen gegenüber endlich daran gewöhnen, die Gestaltung der Handelsbilanz als Ausfluß internationaler Kapitalwanderungen anzusehen, und müssen erkennen lernen, daß die Behinderung der Einfuhr durch Schutzzölle in gleichem Maße auf die Ausfuhrseite der Handelsbilanz einwirkt, daß aber eine solche Behinderung der Einfuhr aufs stärkste die notwendige Umstellung der deutschen Volkswirtschaft auf eine höhere Exportquote erschwert und damit das Transferproblem nicht erleichtert, sondern nur noch verschärft. Eine wirkliche Erleichterung der Transferumstellung der deutschen Volkswirtschaft kann nur von anderen Maßnahmen er-

wartet werden: zunächst von einer vorsichtigen Politik des Reparationsagenten, dann durch vorsichtige, aber zielsichere liberale Revidierung der deutschen Handelspolitik, durch vorsichtige, auf Erleichterung der Umstellung bedachte Kreditpolitik der Reichsbank und schließlich — das Problem des Tages! — durch Aufnahme von **Auslandsanleihen**. Damit wird eine sehr umstrittene Frage berührt, über die hier nur so viel gesagt sei, daß durch die Aufnahme von Auslandsanleihen zweifellos erreicht wird, daß der echte Transfer sich in kleineren Etappen vollzieht, daß sozusagen der Transfermechanismus nicht sofort auf die höchste Tourenzahl gebracht wird und damit die Umstellungsschwierigkeiten gemildert werden. Dabei ist bekanntlich die Sorge aufgetaucht, ob nicht durch die Auslandsanleihen zwar der eigentliche kritische Transfermoment hinausgeschoben wird, aber dafür die um die Zinsen und Amortisationen gesteigerte spätere Uebertragung umso mehr erschwert wird. Diese Gefahr besteht zweifellos nicht, sofern auf einen Gesichtspunkt Rücksicht genommen wird, der durch Wendungen wie „Produktivität“ oder „Rentabilität“ der Auslandsanleihen nur sehr vage und mißverständlich umschrieben wird. Der entscheidende Gesichtspunkt ist vielmehr, ob die Auslandsanleihen solchen Bedürfnissen zugute kommen, die auf der Rangordnung der volkswirtschaftlichen Bedürfnisse obenan stehen. Die Gefahr, daß diesem Gesichtspunkt nicht genügend Rechnung getragen wird, besteht zweifellos dort in höherem Maße, wo es sich, wie bei öffentlichen Körperschaften, um Kreditnehmer handelt, die nicht in den Mechanismus des Marktes fest eingespannt sind und daher nicht durch das ökonomische Kalkül unter allen Umständen zur Rücksichtnahme auf die rangoberen Bedürfnisse gezwungen werden, wobei es nichts nützt, daß es kaum einen Ausgabenzweck gibt, der nicht mit dem Heiligenschein der „Produktivität“ umkleidet werden könnte, und daß der Begriff der Produktivität so dehnbar ist wie der Begriff der Nützlichkeit eines Weihnachtsgeschenkes. Je weniger bei der Aufnahme von Auslandsanleihen auf die volkswirtschaftliche Rangordnung der Bedürfnisse Rücksicht genommen wird, um so schwerer ist später die Aufbringung und damit die Uebertragung der Zinsen und Rückzahlungen.

Nun bedarf noch ein letzter Punkt der Klärung, nämlich die Frage der Dauer des Deflationsdruckes. Es wurde hier ausgeführt, daß sich die Uebertragung mit Hilfe eines doppelten Deflationsdruckes vollzieht: einmal des vom Staate ausgehenden finanzpolitischen Deflationsdruckes und zum anderen des von der Reichsbank ausgehenden kreditpolitischen Deflationsdruckes. Nun hat man hin und wieder die Meinung vertreten, daß dieser doppelte Deflationsdruck für die ganze Dauer der Reparationszahlungen über der deutschen Volkswirtschaft lagern würde. Das ist zweifellos nicht richtig, richtig ist vielmehr, daß ein Deflationsdruck in mehr oder weniger fühlbarem Grade nur zur Umstellung der deutschen Volkswirtschaft auf eine höhere Exportquote notwendig ist. Es liegt aber kein Grund vor, anzunehmen, daß, wenn der Transfermechanismus sich erst einmal eingespielt hat, eine Fortsetzung des Deflationsdruckes notwendig wäre.

Nun steht es ganz außer Frage, daß die Schwierigkeiten der Uebertragung und damit der Aufbringung ins Ungemessene vermehrt werden durch eine handelspolitische Abschließung der übrigen Länder, obenan der Gläubigerländer selbst. Mit dieser Feststellung begeben wir uns von der Schuldnerseite auf die Gläubigerseite, wo wir im Empfangsproblem das Gegenstück des Uebertragungsproblems vorfinden. Die Quintessenz des Empfangsproblems läuft auf die Frage hinaus, ob die Gläubigerländer bereit und in der Lage sind, den für die Zahlung notwendigen Mehrexport des Schuldnerlandes aufzunehmen. Indem wir uns diesem Problem zuwenden, sehen wir uns leider auch hier vor die undankbare Aufgabe gestellt, liebgewordene Vorstellungen zu attackieren. Denn auch hier ist der Wunsch der Vater vieler Illusionen. So hat man lange Zeit gemeint, der Empfang der Reparationen müßte den Gläubigerländern ebenso unangenehm sein wie uns die Zahlung. Das ist doch zunächst eine nicht sehr plausible Behauptung. Warum sollen unentgeltliche Leistungen im internationalen Verkehr ein Danaergeschenk sein? Man antwortet darauf, daß der Mehrexport aus den Schuldnerländern nach den Gläubigerländern — zumal unter dem Druck des Zahlen mü s s e n s — zu krisenhaften Störungen in den Gläubigerländern und auf diesem Wege zu einer Erschütterung der Weltwirtschaft führen wird. Damit wird, ausgesprochen oder unausgesprochen, die Hoffnung verknüpft, daß die Gläubigerländer und die in Mitleidenschaft gezogenen dritten Länder im eigensten Interesse eine Einstellung oder Minderung dieser Zahlungen verlangen müßten, daß also die Gläubiger mit uns Schuldnern zusammen in derselben Patsche säßen. Leider sind an dieser sehr angenehm klingenden Meinung verschiedene Korrekturen anzubringen. Zunächst in der Richtung, als es sich hier um eine Verknennung der Größenverhältnisse handelt. So gewaltig die in Frage stehenden Ziffern für die Schuldnerländer sind, so sehr verschwinden sie, wenn wir sie mit den Umsätzen des gesamten Weltmarktes vergleichen, die in die Hunderte von Milliarden gehen. Daß der Weltmarkt an 2,5 Milliarden Mark deutscher Mehrausfuhr (bzw. Mindereinfuhr) zusammenbrechen könnte, ist schon deshalb sehr unwahrscheinlich, weil bereits die normalen Konjunkturschwankungen des Weltmarktes über diesen Betrag hinausgehen. Dieser Einwand, daß die Größenverhältnisse verkannt werden, verliert auch nicht an Bedeutung, wenn wir, statt die Gesamtweltwirtschaft heranzuziehen, uns auf die Gläubigerländer beschränken. Wir begnügen uns damit, zu bemerken, daß die Schuldzahlungen an die Vereinigten Staaten in der für die nächste Zeit wahrscheinlichen Höhe von 800 Millionen Mark pro Jahr nur etwa 5—6% der gesamten amerikanischen Einfuhr ausmachen, d. h. wiederum weniger als die Differenz der normalen Konjunkturschwankungen. Und erinnern wir uns schließlich auch daran, daß wir selbst die Wirkungen des Empfanges unentgeltlicher Leistungen seit geraumer Zeit durch die Absorption der Auslandsanleihen durchmachen, ohne daß es dem Verfasser gelungen wäre, eine Zerrüttung der deutschen Volkswirtschaft wahrzunehmen.

Die skizzierte Anschauung geht aber nicht nur darin fehl, daß sie die Größenverhältnisse übertreibt, sondern auch insofern, als sie die Empfangsvorgänge selbst schief beurteilt. Es kann beim besten Willen nicht bewiesen werden, daß die unentgeltliche Entgegennahme von Waren und Diensten den Empfänger ebenso schädigen sollte wie den Leistenden. So weise ist die Welt leider nicht eingerichtet. Man kann auch nicht sagen, der Mehrexport vom Schuldnerland nach den Gläubigerländern erfolge, ohne daß eine entsprechende Vermehrung der Nachfrage in den Gläubigerländern stattfindet. Es existiert nicht in dem Sinne ein Empfangsproblem, daß dem Mehrexport keine genügende Nachfrage gegenüberstünde, so daß ein erbitterter Kampf um die Märkte entstehen müßte, und zwar deshalb nicht, weil ja durch die Reparationszahlungen in den Gläubigerländern die korrespondierende Kaufkraftvermehrung automatisch erfolgt. Es existiert also kein quantitatives Empfangsproblem, sondern nur ein qualitatives, nämlich nur insofern, als sich der Mehrexport aus dem Schuldnerland nicht hinsichtlich der Qualität mit der Nachfrage zu decken braucht. Es ist so gut wie sicher, daß trotz Gleichheit von Angebot und Nachfrage im ganzen einzelne Produktionszweige der Gläubigerländer die volle Wucht des Mehrexports spüren werden, so daß auch hier krisenhafte Erscheinungen kaum zu vermeiden sind. Diese Schädigung einzelner Produktionszweige in den Gläubigerländern führt nun unter der bekannten Gleichsetzung des Gruppeninteresses mit dem volkswirtschaftlichen Gesamtinteresse zu einer Verschärfung der schutzzöllnerischen Tendenzen. Und damit wird eine Situation geschaffen, die der Komik nicht entbehren würde, wenn sie nicht die Zahlungsschwierigkeiten des Schuldnerlandes in tragischer Weise vermehren würde, eine Situation, die zu vergleichen ist mit dem Versuch eines Reiters, auf zwei Pferden zugleich zu reiten. Das Bestehen auf Zahlung und die Erschwerung der praktisch einzigen Form, in der Zahlungen geleistet werden können, sind logisch nicht miteinander vereinbar, ja mehr als das, eine reine Perfidie. Die Schutzzollpolitik der Gläubigerländer und ebenso der betroffenen dritten Länder hat ja zur Folge, daß die Kanäle des Weltverkehrs, durch die die Reparationen hindurchgepumpt werden müssen, verengt werden, daß also der aufzuwendende Druck gesteigert werden muß, bis schließlich einmal ein Augenblick kommen kann, wo der Druck nicht mehr ausreicht. Das alles gilt ganz besonders von der Hochschutzzollpolitik der Vereinigten Staaten, aber leider stehen auch hier die Dinge nicht so, daß man sagen könnte, Schutzzollpolitik und Zahlungsempfang schlossen einander schlechthin aus. Die Schutzzölle bedeuten vielmehr nur eine Erschwerung der Zahlung und damit eine unfaire Erhöhung der zahlenmäßig fixierten Schuldenlast.

Wir stehen damit am Schlusse unserer Betrachtung, nicht ohne das Empfinden unterdrücken zu können, viele Leser enttäuscht zu haben, die vielleicht erwarteten, daß ihnen die ökonomische Unmöglichkeit des Dawesplanes klipp und klar bewiesen würde. Das haben andere hundertfach versucht, wie wir glauben, mit geringem Erfolg. Wir sind dafür den wesentlich undankbareren Weg gegangen,

die Illusion zu zerstören, daß die ökonomische Unmöglichkeit des Dawesplanes wissenschaftlich bewiesen werden könnte. Wir sind ihn gegangen, weil wir glauben, daß man unserer gemeinsamen Sache durch Uebertreibungen und unbeweisbare Prophezeiungen mehr schadet als nützt. Dabei konnte allerdings nur eine qualitative, keine quantitative Analyse gegeben werden, da die Tatsachen ja noch zu wenig gesprochen haben, als daß man sie bereits zuverlässig interpretieren könnte. Wir lassen daher die Möglichkeit durchaus offen, daß die auch hier aufgezeigten Schwierigkeiten der Uebertragung und des Empfanges, vor allem aber der Druck der inneren Aufbringung die Ausführung des Dawesplanes in dem Sinne unmöglich machen können, daß uns billiger- und vernünftigerweise eine Herabsetzung der Leistungen nicht abgeschlagen werden kann. Wahrscheinlicher scheint uns allerdings etwas anderes zu sein: daß eine solche ausweglose Situation nicht eintreten wird, sondern daß wir zahlen werden, und daß jeder einzelne, vor allem aber die breite Masse der Bevölkerung die Reparationslast direkt oder indirekt in einem Maße spüren wird, van dem wir uns heute vielleicht noch keine angemessene Vorstellung machen. Es gehört Mut dazu, einem solchen Pessimismus Ausdruck zu geben, aber wir glauben, daß es heilsam ist, wenn diese Dinge einmal ausgesprochen werden. Denn es schärft unseren Blick dafür, daß die deutsche und die interalliierte Schuldentlastung nicht nach dem landläufigen Optimismus von ökonomischen Zwangsläufigkeiten, sondern vom klugen politischen Handeln erwartet werden muß. Um auf diesem Wege erfolgreich fortschreiten zu können, ist es allerdings notwendig, daß wir uns zuvor über zwei Dinge Klarheit verschaffen: Erstens darüber, daß die Schlüsselstellung zu dem ganzen Problem bei den Vereinigten Staaten als dem letzten großen Gläubiger der Welt liegt, und zweitens darüber, daß Deutschland als Reparationsschuldner mit den interalliierten Schuldnern durch stärkere Bande solidarischen Interesses verbunden ist, als viele in Deutschland und den ehemals alliierten Ländern ahnen. Tatsächlich muß der Tag kommen, wo das Reparationsproblem und das Problem der interalliierten Schulden als ein einheitliches Gesamtproblem aufgerollt und in einer Richtung gelöst werden, die die „falsche Verschuldung der Welt“ gründlich revidiert.

Die konjunkturelle Beobachtung des Eisenmarktes.

Von Hans J. Schneider, Dr. rer. pol., Dr. phil., Berlin.

Der Motor der Arbeit im volkswirtschaftlichen Organismus singt sein beständiges Lied. Der Bankleiter ist derjenige, der den Arbeitsgang dieses Motors dauernd zu kontrollieren hat. Er richtet daher seine angespannte Aufmerksamkeit auf den Geschäftsgang in den einzelnen Wirtschaftszweigen. Naturgemäß konzentriert sich sein Hauptinteresse auf den Effektenmarkt, den Geld- und den Kapital-

markt. Andererseits muß er sich mit den Verhältnissen auf dem Warenmarkt vertraut machen, wie schwer auch die einzelnen Marktgebiete zu überblicken sein mögen. Dabei erfordert der Eisenmarkt naturgemäß besondere Aufmerksamkeit. Der Markt der eisenschaffenden und eisenverbrauchenden Industrie steht ja im Mittelpunkt des allgemeinen Interesses, da die Geschäftslage auf diesem teilweise unübersichtlichen Marktgebiet — bei richtiger Beurteilung — ein treues Spiegelbild der gesamten konjunkturellen Lage und der Entwicklung bietet.

Nun haben gerade auf dem Eisenmarkt in den letzten Jahrzehnten so außerordentlich tiefgreifende Veränderungen stattgefunden, daß mit manchen früheren Maßstäben und Urteilen endgültig aufgeräumt werden muß. Gerade der Bankier, der naturgemäß nicht Fachmann im eigentlichen Sinne sein kann, ist geneigt, überlieferte Vorurteile beizubehalten. Eine Richtigstellung ist daher notwendig und wird sich für den Bankier um so mehr rentieren, als durch richtige Einsicht in die wichtigsten dynamischen Vorgänge auf dem Eisenmarkte auch sein Urteil über die konjunkturelle Gesamtlage wesentlich gewinnen wird.

Der Bankier betrachtet naturgemäß den Eisenmarkt unter ganz anderen Gesichtspunkten als der Eiseninteressent. Für den Bankier ergeben sich offenbar zwei wichtige Fragestellungen:

1. Welche Erscheinungen auf dem Eisenmarkt (im weitesten Sinne) sind beachtenswert, um zu sehen, wie es auf diesem speziellen Marktgebiet steht?
2. Welche Rückschlüsse gestattet die Lage bei der eisenschaffenden Industrie auf die gesamtwirtschaftliche Lage?

Wir wenden uns dem ersten Fragenkomplex zu. Dabei ergibt sich gleich eine große Relativität. Was ist denn unter „Lage“ bei der eisenschaffenden Industrie überhaupt zu verstehen? Hier liegt es ähnlich wie bei dem Gesamtbegriff „Konjunktur“, den die Angelsachsen nicht kennen und durch die Bezeichnung „Business Prosperity“ ersetzen. Unter „Business Prosperity“ ist keineswegs etwa das „Verdienen“ als Maßstab der erzielten Gewinne zu verstehen, sondern es handelt sich in erster Linie um die Aufzählung aller derjenigen Momente, die die gesamtwirtschaftliche Lage beeinflussen können. „Business Prosperity“ wird also am besten durch „Geschäftslage“ zu übersetzen sein. Auch beim Eisenmarkt wollen wir diese weitgehende Auffassung benutzen, sind uns aber klar darüber, daß das Verdienen durchaus nicht im Einklang zu stehen braucht mit dem allgemeinen Urteil über Geschäftsgang und Beschäftigungsgrad. Gerade bei der eisenschaffenden Industrie dürfte trotz der degressiven Kosten das Optimum des Verdienens im konjunkturellen Zyklus weit vor der eigentlichen Hochspannung (also dem besten Beschäftigungsgrad) liegen.

Welche statistischen Reihen sind nun imstande, die Lage auf dem Eisenmarkt besonders gut zu charakterisieren? Daß die Kurven der Erzeugung von Roheisen und Rohstahl nicht ohne weiteres dazu geeignet sind, ergibt sich bei einiger Ueberlegung von selbst. Schon

deshalb können die reinen Produktionskurven nicht als ein idealer Maßstab für den „Geschäftsgang“ angesehen werden, weil bekanntlich auch nach dem Wendepunkt einer bis dahin ansteigenden Konjunktur das Bestreben besteht, die Erzeugung durch Forcierung des Exports möglichst hochzuhalten. Dies sind die Wirkungen der degressiv steigenden Kosten, die sich in Exportforcierung und anderen Maßnahmen Luft machen. Außerdem zeigen die Produktionskurven durchgängig folgende Eigentümlichkeit: Charakteristisch für die „Konjunktur“ auf dem Eisenmarkt ist nicht die Höhe der Erzeugung an sich, sondern die Veränderung in der Erzeugung, die in einer bestimmten Zeiteinheit eingetreten ist. Diese Veränderung kann nach oben wie nach unten gehen. Die stärkste Produktionsausweitung findet stets in einem früheren Teil des Aufschwunges, d. h. lange vor der eigentlichen Periode der Hochspannung statt. Gegen Ende des Aufschwungs, wie z. B. im augenblicklichen Zeitpunkt, sind alle Erzeugungseinheiten bereits seit längerer Zeit ausgenutzt, wenn auch das Neubauprogramm weiter fortschreitet. Der Höhepunkt der Produktionszunahme liegt daher weit vor dem eigentlichen Wendepunkt der Konjunktur. Gewöhnlich pflegt sich daher die „Konjunktur“ im Sinne des Beschäftigungsgrades auf dem Markt der eisenschaffenden Industrie noch einige Monate bei gleichbleibenden oder wenig schwankenden Produktionsmengen zu halten.

Dabei muß allerdings auf einen Unterschied in der Roheisen- und Rohstahlerzeugung hingewiesen werden. Die Rohstahlerzeugung, insbesondere die Siemens-Martinstahlerzeugung, läßt sich technisch am leichtesten ausweiten und auch technisch am leichtesten verkleinern. Die Siemens-Martinstahlerzeugung wird daher zu einem verhältnismäßig reagiblen Maßstab für die Produktionsverhältnisse auf dem Markt der eisenschaffenden Industrie. Bei den Thomasanlagen und bei den Hochöfen ist dies lange nicht in so ausgesprochenem Maße der Fall, da bei ihrer Inbetriebsetzung die technische Kontinuität dieser stark kapitalintensiven Anlagen gewährleistet sein muß. Auch die Kurve des Roheisenverbrauchs, die für die Lage auf dem Eisenmarkt früher als besonders charakteristisch angesehen wurde, ist heute nicht mehr so ausschlaggebend wie früher, was besonders bei internationalen Vergleichen berücksichtigt werden muß. Bei dem Vordringen des Siemens-Martin-Verfahrens und der zunehmenden Verwendung von Schrott als Rohstoff, ist es notwendig, die Kurve des Roheisenverbrauches durch eine kombinierte Verbrauchskurve von Eisen und Stahl zu ersetzen.

Ausschlaggebend ist heute der gesamte Verbrauch an Eisen und Stahl, der als Summe des Verbrauchs von Gießerei-Roheisen, Hämatit einerseits, sowie von Rohstahl (einschließlich Schweißstahl) andererseits errechnet werden kann. Auszugehen ist von der eben genannten Erzeugung. Dann ist die Ein- und Ausfuhr von Großerzeugnisse einschließlich des Eisenbahnmaterials. Auf diese Weise folgende Materialien zu gelten haben: Roheisen, Ferrolegierungen, Gießereierzeugnisse und die unbearbeiteten Walzwerks-erzeugnisse einschließlich des Eisenbahnmaterials. Auf diese Weise wird man einigermassen die Mengen erfassen, die der Versorgung zur

Verfügung gestellt werden.¹⁾ Es ist auch nicht angängig, zur Vereinfachung etwa die Rohstahlerzeugung an Stelle der Roheisenerzeugung als repräsentative Kurve für den Konjunkturverlauf zu wählen; besonders ist dies bei internationalen Vergleichen gefährlich, da man dann den Sonderverhältnissen in den einzelnen Ländern nicht gerecht wird.²⁾ Man muß sich nämlich vergegenwärtigen, daß im Jahre 1913 in Deutschland das Verhältnis der Flußstahlgewinnung zur Roheisenerzeugung (letzte = 100) etwa 98 v. H. war, während im Jahre 1925 dasselbe Verhältnis 120, und im Jahre 1926 128 v. H. betrug. Bei Frankreich liegt es ganz anders. Dort betrug im Jahre 1913 das Verhältnis von Roheisen- zur Rohstahlerzeugung (letzte = 100) 91 v. H., während im Jahre 1925 dieses Verhältnis 88 und 1926 90 v. H. betrug. In Belgien liegen die Verhältniszahlen etwa in gleicher Höhe, während in Großbritannien dieselbe Entwicklung wie bei Deutschland stattgefunden hat; das Verhältnis der Flußstahlerzeugung zur Rohstahlerzeugung (letzte = 100) betrug im Jahre 1913 74 v. H., während diese Verhältnis-ziffern im Jahre 1925 118 v. H. betragen haben. Dasselbe gilt für die Vereinigten Staaten. Dort ist die Entwicklung die gleiche geblieben. Das Verhältnis der Flußstahlerzeugung zur Roheisenerzeugung (letzte = 100) betrug im Jahre 1913 102 v. H., während diese Verhältniszahl im Jahre 1925 124 betrug. In Italien ist die Stahl- und Walzwerkerzeugung etwas mehr als das Dreifache der Roheisenerzeugung. In der Tschechoslowakei übersteigt heute die Stahlgewinnung um etwa 20—30 v. H. die Roheisenerzeugung. In Polen ist die Stahlerzeugung etwa doppelt so groß wie die Roheisenerzeugung. Diese internationalen Unterschiede sind zu berücksichtigen, wenn man die Produktionsziffern der einzelnen Länder mit einander vergleicht.

Im allgemeinen wird man aber sagen können, daß mit Ausnahme von Frankreich, Belgien und Luxemburg die Rohstahlerzeugung für

¹⁾ Wie schwer die Errechnung des Eisenverbrauchs eigentlich ist, ergibt sich aus folgender Ueberlegung. Man muß ausgehen von der Produktion an Gußeisenerzeugnissen (Gußwaren erster und zweiter Schmelzung), Schweißisen-Fertigerzeugnissen und Flußeisen-Fertigerzeugnissen. Von dieser Gesamtproduktion ist der Ausfuhrüberschuß der Großeisenerzeugnisse abzusetzen; dann erhält man den Inlandsverbrauch an Großeisen-Erzeugnissen. Hierauf muß man gesondert den Inlandsverbrauch an Halbzeug errechnen als Differenz zwischen Produktions- und Ausfuhrüberschuß. In der Annahme, daß ein Zehntel des Inlandsverbrauches an Halbzeug nicht zu Walzwerkerzeugnissen weiter verarbeitet wird, muß man ein Zehntel des erhaltenen Inlandsverbrauches an Halbzeug zu dem Inlandsverbrauch an Großeisen-Erzeugnissen hinzurechnen. Berücksichtigt man ferner noch den Ausfuhrüberschuß der Fertigwaren, so wird man ein Bild des gesamten Inlandsverbrauches an Eisen erhalten.

²⁾ Was die statistischen Quellen anbelangt, so ist in erster Linie auf die monatlichen Mitteilungen des Vereins Deutscher Eisen- und Stahl-Industrieller zu verweisen, die regelmäßig in der Presse veröffentlicht werden. Das statistische Reichsamt gibt eine jährliche Zusammenfassung heraus, wobei noch eine Verbrauchsstatistik hinzugefügt wird, während die Statistik des Vereins Deutscher Eisen- und Stahl-Industrieller eine reine Produktionsstatistik ist. Man beachte auch die Verbrauchsberechnungen im „Wirtschaftsdienst“, die Wirtschaftsprognosen auf Grund der Spiethoffschen Theorie ergeben. Die dort durchgeführte Berechnungsweise genügt für praktische Zwecke vollkommen.

die Konjunktorentwicklung besonders kennzeichnend ist. Dabei mag nochmals auf die stärkere konjunkturelle Empfindlichkeit der kleineren Siemens - Martin - Anlagen hingewiesen werden. Diese kleineren Anlagen werden leichter zusätzlich in Gang und leichter zum Stillstand gebracht als die großen Hochöfen- und Thomasanlagen. Im Zusammenhange damit steht die Konjunkturempfindlichkeit der Schrottpreise, auf die noch zurückzukommen sein wird. Jedenfalls ist in der konjunkturellen Hochspannung die Gestaltung der Produktion der Siemens-Martin-Anlagen eines der wichtigsten Kennzeichen für die Gesamtlage, wobei allerdings zu berücksichtigen ist, daß sich je nach der Länge des vorangegangenen Aufschwunges bei der eisenschaffenden Industrie Aufträge ansammeln, die die Beschäftigung der Werke auf zwei bis drei Monate hinaus gewährleisten. Dies ist z. B. im augenblicklichen Zeitpunkt der Fall. Eine Statistik der unerledigten Aufträge („unfilled orders“), wie sie der amerikanische Stahltrust kennt, wird in Deutschland bisher nicht veröffentlicht. Den Bankfachmann wird es besonders interessieren zu erfahren, daß, wie die Arbeiten des Professors L. M. Haney vom Business Research Bureau, New York gezeigt haben, zwischen der Gestaltung der „unfilled orders“ und der Bewegung der Preise der Aktien von Eisen- und Stahlwerken in den Vereinigten Staaten die größte Uebereinstimmung³⁾ besteht. Damit sind die Produktions- und Verbrauchskurven, die dem Bankfachmann Handhaben zur Beurteilung der konjunkturellen Lage auf dem Eisenmarkt bieten können, genügend gekennzeichnet.

Auf einen Punkt in der Mengenbewegung sei noch seine besondere Aufmerksamkeit gerichtet, nämlich auf die Gestaltung der Roheisen-Einfuhr und der Ausfuhr von Halbzeug. Das Roheisen, das Deutschland einführt, besteht fast ausschließlich aus Gießerei-Roheisen und Hämatit. Die Bewegung der Einfuhr geht logischerweise gleichlaufend mit dem konjunkturellen Zyklus, d. h. sie steigt in der Aufschwungbewegung nach oben, um beim Rückgang den gleichen Rückschlag zu erfahren. Gerade im entgegengesetzten Sinne bewegt sich aber die Ausfuhr von Grobeisen-Erzeugnissen, insbesondere von Halbzeug. In Zeiten allgemeiner wirtschaftlicher Depression setzt die eisenschaffende Industrie alles daran, die Anlagen möglichst voll auszunutzen, um dadurch eine Herunterdrückung der Kosten je Produkteneinheit zu erzielen. Sie forziert dann — heute allerdings im Rahmen der internationalen Vereinbarungen — unter allen Umständen den Export, so daß die Ausfuhr von Grobeisen-Erzeugnissen und besonders die von Halbzeug gerade in Zeiten wirtschaftlicher Depression ihren Höchststand hat, während dieselbe in den Aufschwungszeiten zurückgeht.

Die weitere Aufmerksamkeit des Bankfachmanns bei der Beurteilung des Eisenmarktes hat sich natürlich den Preisen zuzuwenden. Nun ist die eisenschaffende Industrie seit Jahrzehnten die-

³⁾ Es handelt sich aber nicht um den Hauptzyklus, sondern um die in diesem Hauptzyklus eingebetteten kleineren Zyklen. Vgl. dazu den Aufsatz des Verfassers: „Börsenindicies und ihr Erkenntniswert“, Bankwissenschaft 1927, Heft 11.

jenige Industrie, die in stärkster Weise ihre Preise syndiziert hat. Heute sind nur noch die Preise von Mittel- und Feinblechen nicht syndiziert. Diese Preise sind also diejenigen, auf die sich die Aufmerksamkeit zu konzentrieren hat. Vor dem Kriege war auch Stabeisen nicht syndiziert, so daß vor dem Kriege der Stabeisenpreis eine verhältnismäßig gute Handhabe zur Beurteilung der konjunkturellen Lage bildete. Heute ist an reagiblen Preisen auf dem Eisenmarkt außerordentlicher Mangel. Außer den erwähnten Feinblech- und Mittelblechpreisen kommen nur die schwer zu erhaltenden und nicht regelmäßig notierten Stückblechpreise in Frage, sowie die Preise von Stahlformguß. Die bei weitem größte Bedeutung haben jedoch die Schrottpreise. Der Schrottpreis kann direkt als „das Konjunkturbarometer“ auf dem Eisenmarkt angesehen werden. Bekanntlich ist Schrott dasjenige Rohmaterial, das in der Hauptsache im Siemens-Martin-Ofen, im Elektroofen und in der Gießerei, aber auch in Hochöfen — bei letzteren im zunehmenden Maße — verwendet wird. Der Einkauf dieser Schrottmengen und das Spiegelbild dieses Einkaufs, der Preis, geben daher ein wichtiges Kennzeichen für den erwarteten Beschäftigungsgrad der eisenschaffenden Industrie. Auf diese Preise hat sich die Aufmerksamkeit des Konjunkturbeobachters besonders zu richten. Dabei ist allerdings folgende Eigentümlichkeit des Schrottmarktes besonders zu beachten. Der Schrottbefehl wird nämlich aus zwei Quellen gespeist: einmal aus dem Altschrottentfall, der aus den vergangenen Investitionsperioden (vor 25 bis 30 Jahren) stammt, und aus dem Neuschrottentfall der eisenschaffenden Industrie und der weiter verarbeitenden Industrie. Es ist für die Erkenntnis der Verhältnisse auf dem Schrottmarkt unbedingt wichtig zu wissen, daß nicht weniger als 20% der Fertigfabrikate der eisenschaffenden Industrie als Abfall, d. h. als Neuschrott, wieder als Schrott verbraucht wird und nicht weniger als 10% der Fertigfabrikate der weiterverarbeitenden Industrie (Maschinenindustrie, Kleineisenindustrie, Blechemballagenindustrie usw.). Diese Neuschrottmengen steigen natürlich im Konjunkturaufschwung verhältnismäßig rasch an und drücken besonders dann auf den Markt, wenn die Siemens-Martin-Stahlerzeugung als wichtigster Schrottverbraucher keinen Zuwachs erhält. Infolgedessen senkt sich bei Beendigung der konjunkturellen Hochspannung der Schrottpreis weit zeitiger als die anderen Indizes der allgemeinen Wirtschaftslage. Umgekehrt ist dies auch bei dem entgegengesetzten Wendepunkt der Fall. Sobald die eisenschaffende Industrie stärkeren Beschäftigungsgrad erwartet, geht sie zu stärkeren Schrotteinkäufen über, d. h. der Schrottpreis hebt sich. Der Konjunkturbeobachter kann also nicht genug Aufmerksamkeit auf diesen stark reagiblen Preis richten, von dem in Deutschland zwei Notierungen vorliegen: einmal die Notierung frei Waggon Essen und einmal die Notierung frei Waggon Berlin. Nun findet aber der Einkauf von Schrott durch große Einkaufszentralen statt, nämlich durch die Vereinigung der Schrottverbraucher des Westens und durch die deutsche Schrottvereinigung, Berlin. Dieser konzentrierte Einkauf hat zum Ziel, Schwankungen des Schrottpreises möglichst zu vermeiden, so daß diese Vereinigungen eine möglichst kontinuierliche Marktpolitik befolgen.

Schließlich ist noch auf die Edeldstahlgewinnung besonders hinzuweisen. Die Zahlen der Edeldstahlgewinnung sind in statistischer Hinsicht außerordentlich vernachlässigt, und doch handelt es sich hierbei um ein Material, das für gewisse weiterverarbeitende Industriezweige von großer Wichtigkeit ist. In Deutschland tappen wir in vieler Beziehung noch im Dunklen. Nicht weniger als 77,4% des gesamten Verbrauchs an Edeldstahl geht in den Vereinigten Staaten in die Automobilindustrie und in die Werkzeugmaschinenindustrie, so daß der Verbrauch gerade dieses Spezialmaterials für die Beurteilung der Lage bei diesen schwer übersichtlichen Zweigen der weiterverarbeitenden Industrie gut zu brauchen ist.

Rohstahlerzeugung, Schrottpreis, Einfuhr von Roheisen, Ausfuhr von Halbzeug, Bewegung der Fein- und Mittelbleche, sind also die wichtigsten Kennzeichen der Marktlage auf dem Gebiete der eisenschaffenden Industrie. Im Marktbereich der weiterverarbeitenden Industrie wird es schwierig, Kennzeichen der allgemeinen Wirtschaftslage zu finden. Die Beschäftigungsziffern der Arbeiter-Fachverbände, die Auftragsziffern bei den Arbeitsnachweisen sagen ja verhältnismäßig wenig aus. Darum ist es dankend zu begrüßen, daß das Institut für Konjunkturforschung seit einiger Zeit die Auftrags-eingänge des Maschinenbaues nach der Statistik des Vereins Deutscher Maschinenbauanstalten veröffentlicht. Sonst kann man nur indirekt durch den Inlandabsatz der verschiedenen Eisensorten auf den Beschäftigungsgrad der weiterverarbeitenden Industrie schließen. Was sich bei der eisenschaffenden Industrie gezeigt hat, wiederholt sich auch bei der weiterverarbeitenden Industrie. Nach Beendigung der Aufschwungsbewegung bleibt der Beschäftigungsgrad der weiterverarbeitenden Industrie noch einige Monate hindurch verhältnismäßig gut, bis die angesammelten Aufträge aufgearbeitet worden sind. Auch die weiterverarbeitende Industrie versucht naturgemäß, den Export in Depressionszeiten zu forcieren. Besonders wichtig sind hierbei die Ausfuhrziffern von Werkzeugmaschinen und Textilmaschinen. Die Ausfuhr dieser beiden Maschinensorten steht in der deutschen Maschinenausfuhr an erster Stelle und verdient daher besondere Aufmerksamkeit.

Wie steht es nun bezüglich der Beziehungen zwischen der „Geschäftslage“ bei der eisenschaffenden Industrie und „Gesamtkonjunktur“? Bekanntlich hat die Ueberproduktionstheorie den Eisenmarkt in den Vordergrund des Interesses gesetzt. Der Aufschwung der gesamten Konjunktur entsteht nach dieser Auffassung dadurch, daß mehr Kapital angelegt wird als früher. Mit steigender Kapitalanlage steigt die Nachfrage nach Rohstoffen, Einrichtungsgegenständen und Arbeitskräften für die Herstellung dieser Ertragsgüter. Diese Mehrnachfrage bewirkt Mehrverbrauch und Mehrerzeugung zunächst dieser Ertragsgüter. Die Bewegung kann sich aber auf die Verbrauchsgüter übertragen, wodurch wieder Löhne, Preise, Zinssätze und die Gewinne der Unternehmungen gesteigert werden. Die Ursache für den Abbruch des Aufschwungs ist der Kapitalmarkt, der nicht mehr gestattet, den eingeleiteten Produktionsprozeß im vollen Umfange durchzuführen. Damit wird der Eisenmarkt zu einem der interessantesten Marktgebiete in bezug

auf die gesamte konjunkturelle Lage. Es ist auch kein Zufall, daß bei den vielen Barometerkonstruktionen der Eisenmarkt eine große Rolle spielt. Ganz abgesehen, daß schon bei Aftalion⁴⁾, Burton⁵⁾, Lescure⁶⁾, Tugan Baranowsky⁷⁾, Spiethoff⁸⁾, Bresiger⁹⁾, Moore¹⁰⁾ der Eisenpreis als besonders reagibler Preis angesehen wird — eine Tatsache, die durch die Syndizierung der wichtigsten Eisenfabrikate zum großen Teil heute verwischt ist —, spielt der Eisenmarkt auch bei den eigentlichen Barometerkonstruktionen eine entscheidende Rolle. Hier sei in erster Linie an das Barometer der Cleveland Trust Company erinnert, deren Arbeiten sich in den Vereinigten Staaten eines gewissen Ansehens erfreuen. In einer der ersten Barometerkonstruktionen ist der Zusammenhang zwischen dem Aktienmarkt und dem Eisenmarkt in der Beziehung zum Ausdruck gebracht, daß der Konstrukteur dieses Barometers, L. P. Ayres¹¹⁾, die Auffassung vertrat, daß die Aktienpreise immer dann steigen würden, wenn die Kapazität der Roheisenerzeugung weniger als 60% ausgenutzt wäre. Dieser Zusammenhang hat auf den ersten Augenblick etwas Verblüffendes an sich, besteht aber in einem gewissen wahrscheinlichen Zusammenhange durchaus zu Recht. Die Höhe der Aktienpreise hängt — abgesehen von anderen Momenten — zu einem großen Teil von der Entwicklung der Geldmarktverhältnisse und speziell der Reportgelder ab. Dies ist der Grund, warum — wie auch das Harvardbarometer deutlich zeigt — bei einem Ansteigen des Geschäftsganges (repräsentiert durch die B-Kurve) die Aktienpreise zu sinken beginnen und jedenfalls die Kurve der Aktienpreise in dem Konjunkturzyklus zeitlich vor dem eigentlichen Geschäftsgang verläuft. Nun drückt die Roheisenerzeugung bis zu einem gewissen Grade die Gesamterzeugung der Wirtschaft aus. Durch empirische Beobachtung von Regelmäßigkeiten hat nun L. P. Ayres festgestellt, daß eine Ausnutzung von mehr wie 60% der Roheisenkapazität fast stets begleitet war von einem so großen Geschäftsumfang der gesamten Industrie, daß deren Ansprüche an den Geld- und Kapitalmarkt nur schwer befriedigt wurden. Dadurch wurde Kreditzurückhaltung, speziell in Reports, und damit wieder ein Sinken der Aktienpreise bewirkt. Während also andere Barometer, wie z. B. das der Silberling Society, des Alexander-Hamilton Institutes und die andern Barometerkarten der Cleveland Trust Company, die Zusammenhänge zwischen Geld- und Kapitalmarkt graphisch direkt darstellen (durch Vergleich der Aktienkurse mit

⁴⁾ „Les Crises Périodiques de Surproduction“ 1913, vol. I, p. 5 ff., 105 ff.

⁵⁾ „Financial Crises and Periods of Commerce Depression“ 1902, S. 51 und 254.

⁶⁾ „Les Crises Générales et Périodiques de Surproduction“ 1913, S. 50.

⁷⁾ „Studien zur Geschichte und Theorie der Staatskrisen in England“ 1901.

⁸⁾ Artikel „Krisen“ in der 4. Auflage des Handwörterbuchs der Staatswissenschaften.

⁹⁾ Bresiger: „Die Vorboten einer Wirtschaftskrise in Deutschland“ 1913.

¹⁰⁾ „Generating Economic Cycles“ 1923.

¹¹⁾ Vergl. „How a Big Bank plans its Investments“. In Am. Bank. Assoc. 1924, August, und die Business Bulletins der Cleveland Trust Company.

der Spannung kurzfristiger Geldsätze zur Rendite der Obligationen oder mit einem Index des Kreditvolumens oder ähnlichen Repräsentanten des Geldmarktes), ist das Barometer der Cleveland Trust Company auf den mittelbaren Bedingungskomplex (Geschäftsgang repräsentiert durch die Roheisenerzeugung) zurückgegangen. Man muß sich aber hüten, wie es sehr oft geschieht, die Roheisenerzeugung als Maßstab für die gesamtwirtschaftliche Lage zu betrachten. Der gesamte Geschäftsgang eines Landes kann auf die mannigfachste Weise repräsentiert werden. Wir wissen, aus wieviel verschiedenen Faktoren sich die B-Kurve des Harvard-Barometers zusammensetzt. Nicht mit Unrecht hat Irving Fisher gegen solche Konstruktionen¹²⁾ Widerspruch erhoben. Infolgedessen sind in den Vereinigten Staaten eine Reihe von Indizes konstruiert, die auf einer weit homogeneren Basis konstruiert worden sind. Hier handelt es sich um die Indizes über Produktion- und Gesamthandelsvolumen¹³⁾ (physical volume of trade). Solche Indizes sind natürlich weit besser geeignet, den Gesamtgeschäftsgang zu kennzeichnen, als nur die Kurve der Roheisenerzeugung, die den Gang der Produktionsmittelindustrie beleuchtet. Will man also den gesamten Geschäftsgang zahlenmäßig ausdrücken, so wird man auf einen von den genannten Indizes zurückgreifen müssen. Will man aber das Moment der Zeitintensität, d. h. das Vorauslaufen einer Erscheinung, vor anderen Erscheinungen in den Vordergrund rücken, dann dürfte die Roheisenerzeugung als besonders reagible Kurve geeignet sein. Wenn sich also immer wieder Stimmen¹⁴⁾ gemeldet haben, die gegen die Repräsentation der Gesamterzeugung durch die Roheisenerzeugung Einspruch erheben, so gilt dies nur für die konjunkturelle Repräsentation des Geschäftsganges der Gesamtindustrie. Die zeitliche Stabilität der Roheisen- und Stahlerzeugung macht die Verwendung dieser Kurven doch zu einem wertvollen Symptom (nicht Maßstab) der Gesamtlage.

¹²⁾ Vergl. dazu die ausgezeichnete Arbeit von Carl Snyder: „Business Cycles and Business Measurements, Studies in Quantitative Economics“ 1927 (gute Literaturangaben).

¹³⁾ Vergl. Carl Snyder a. a. O. S. 168; D. F. Jordan: „Business Barometers“ 1922, S. 84.

¹⁴⁾ Vergl. „Our unstable Dollar and the so called Business Cycle“. Am. Stat. Assoc. 1925, June, S. 192.

Konsumfinanzierung und Betriebswirtschaft.

Von Dipl. Kaufmann, Dipl. Handelslehrer Dr. Heinz Mohr.

I. Einleitung.

Die bisher zum Problem der Konsumfinanzierung erschienene sehr umfangreiche Literatur stellte fast ausnahmslos die praktische Seite, die Frage nach den zu erwartenden privatwirtschaftlichen, allgemein-volkswirtschaftlichen und produktionspolitischen Vor- und Nachteilen und nach der sozial-ethischen Bedeutung für den Käufer in den Vordergrund ihrer Betrachtung. Wie nur selten in anderen Fragen waren hier die Meinungen über die möglichen praktischen Folgen geteilt. Nun haben die seit Einführung der Konsumfinanzierung gemachten Erfahrungen bewiesen, daß die Befürchtungen der Gegner des neuen Abzahlungssystems zum mindesten weit übertrieben waren, sowohl hinsichtlich der sozial-ethischen, als auch der wirtschaftlichen Wirkungen. Das neue System führte weder zu einem allgemeinen großen Schuldenmachen, noch zu unnützen Käufen. Der Eingang der Raten war regelmäßig. Die rückständigen Ratenzahlungen betrugen bisher nur etwa $\frac{1}{2}$ — $1\frac{1}{2}$ v. H. der insgesamt ausstehenden Summe, die Verluste weniger als 1 v. H. Die Inanspruchnahme der Gerichte zur Beitreibung der Raten war nur in ganz vereinzelten Fällen notwendig. Sonderrabatte von barzahlenden Käufern wurden nicht verlangt. Nach diesen günstigen Auspizien ist zu erwarten, daß sich die Konsumfinanzierung als eine bleibende Einrichtung des deutschen Wirtschaftslebens behaupten und noch weiter an Bedeutung gewinnen wird. Es erscheint darum angebracht, das Problem dem Streit der Meinungen zu entrücken und eine rein sachlich-wissenschaftliche Darstellung zu geben, die Konsumfinanzierung als Teilgebiet der betriebswissenschaftlichen Finanzierungslehre zu betrachten. Dazu gehört unter anderem die Klarlegung der verschiedenen Methoden der praktischen Durchführung, der Kostenfrage und der Sicherung der gewährten Kredite.

II. Der Begriff der Konsumfinanzierung.

Konsumfinanzierung bedeutet Kreditgewährung an den letzten Konsumenten zur Ermöglichung der Anschaffung von genußreifen Konsumgütern. Kreditgeber sind größere Betriebe — in diesem Falle meist Erwerbsunternehmen der öffentlichen Hand (Gas-, Elektrizitätswerke usw.) —, Banken oder besondere zum Zwecke der Konsumfinanzierung errichtete Kreditinstitute. Der kreditierte Kunde ist in der Verwendung des ihm gewährten Personalkredites in der Regel in der Weise gebunden, daß er ihn nur zur Beschaffung von ausdauernden Gebrauchsgütern mit einer Mehrheit von möglichen Nutzleistungen, nicht aber von Verbrauchsgütern, deren mögliche Nutzleistung sich durch den erst- und einmaligen Gebrauch erschöpft, benutzen darf. Dieser Umstand ist für die Begriffsbildung unwesent-

lich. Es handelt sich lediglich um eine Zweckmäßigkeitsfrage der Praxis im Interesse der Sicherung des Kreditgebers in Analogie zur Finanzierung der Unternehmung, wo gleichfalls sehr oft der Verwendungszweck eines Kredites auf die Anschaffung von Gebrauchs-(Anlage-)Gütern beschränkt bleibt.

III. Die Konsumfinanzierung als Teilgebiet der Finanzierungslehre.

1. Der Begriff der Finanzierung.

Der Begriff der Finanzierung blieb bislang in der Hauptsache auf die finanziellen Maßnahmen beschränkt, die von Seiten der Industrie-, Handels- und Dienstleistungsbetriebe zum Zwecke der Befriedigung ihrer Kapitalbedürfnisse ergriffen wurden. Kalveram definiert als Finanzierung im eigentlichen Sinne „die zum Zwecke des Aufbaues von Unternehmungen notwendigen Kapitals- und Kreditoperationen und die Anpassung des Kapitals nach Höhe und konkreter Zusammensetzung an die Zwecke der Unternehmung. Im weiteren Sinne rechnet zur Finanzierung die gesamte Kapitaldisposition des Unternehmers, einschließlich der laufenden Finanzwirtschaft.“¹⁾ Zu den in den Kreis der Betrachtung fallenden Unternehmen zählt Kalveram alle Erwerbswirtschaften, d. h. jene Wirtschaften, „welche durch Produktion, Austausch von Gütern oder Hingabe von Leistungen die Bedürfnisse anderer Wirtschaften zu befriedigen suchen“¹⁾ mit dem Bestreben der Vermehrung ihres Kapitalvermögens, bzw. zur Erzielung eines Gewinnes.

Jede Finanzierung in diesem Sinne beeinflusst unmittelbar die Kapitalverhältnisse des finanzierten Betriebes.

2. Aktive und passive Finanzierung.

Mit Ausnahme der Eigenfinanzierung — finanzielle Stärkung eines Unternehmens aus eigenen Mitteln durch geeignete Reserve- und Gewinnpolitik — ist jede Finanzierung ein Kreditvorgang, bei dem eine Unternehmung als nehmender Teil anderen Unternehmen oder Personen als gebenden Teilen gegenübersteht. Letztere sind aktive Kreditgeber, ersterer ist passiver Kreditnehmer. Danach ist zwischen aktiver und passiver Finanzierung zu unterscheiden. Da aber finanzierte Betriebe die investierten Kredite nicht nur zur Finanzierung ihrer inneren Betriebssphäre verwenden, sondern selbst wieder Kredite an ihre Kunden gewähren, sind sie nicht nur passive Kreditnehmer, sondern auch aktive Kreditgeber.

3. Direkte und indirekte Finanzierung.

Bei den modernen Formen der Konsumfinanzierung sind als direkte Kreditsubjekte größere Betriebe, Banken und spezielle Konsumfinanzierungsinstitute beteiligt. Für sie ist die Konsumfinanzierung direkte Finanzierung. Die auf dem Wege der Konsumfinanzie-

¹⁾ Kalveram, Die Finanzierung der Unternehmung (Begriff und Systematik), Z. f. H. u. H., 17. Jahrg. S. 103, 127.

rung gewährten Kredite beeinflussen indirekt aber auch die Industrie- und Handelsbetriebe, die der Finanzierung des Absatzes — wenigstens teilweise — enthoben werden und über die dadurch freierwerdenden Mittel in anderer Weise verfügen können. Die Kreditgewährung an den Konsumenten erfolgt nicht mehr als direkte, aktive Finanzierung des Produzenten und Händlers, sondern als direkte, aktive Finanzierung der eigens dazu errichteten oder schon vorhandenen Kreditinstitute, bei der die Konsumenten direkte, passive Kreditsubjekte, die Industrie- und Handelsunternehmungen aber indirekte, passive Kreditsubjekte sind.

Aus zwei Gründen also ist die Konsumfinanzierung im Rahmen der Finanzierung der Unternehmung zu betrachten, weil durch sie:

1. die Finanzgebarung auch der Industrie- und Handelsunternehmen beeinflusst wird und
2. besondere Kreditinstitute in Erscheinung treten, die an und für sich in den Kreis betriebswirtschaftlicher Betrachtungen gehören. Es ist immer als ein Mangel empfunden worden, daß die bisherigen Veröffentlichungen über das Problem der Finanzierung einseitig die passive Finanzierung behandelten, die aktive Finanzierung aber fast vollständig unberücksichtigt ließen. Die zum Zwecke der Konsumfinanzierung errichteten Kreditinstitute sind neue Zwischenglieder des Handels mit ähnlichem Charakter wie die Kreditbanken. Sie stehen im Dienste einer höher entwickelten Arbeitsteilung, indem sie anderen Betrieben einen Teil der Finanzierung abnehmen.

4. Die Anwendung des Betriebsbegriffes auf die Hauswirtschaft.

Schließlich spricht noch eine weitere Tatsache für die Eingliederung der Konsumfinanzierung in das Ganze der Finanzierung. Mit der fortschreitenden Entwicklung der Betriebswirtschaftslehre als wissenschaftliche Disziplin hat auch der Betriebsbegriff eine dauernde Ausweitung erfahren. Man betrachtet nicht nur die oben gekennzeichneten Erwerbswirtschaften als Betriebe, sondern darüber hinaus alle Einrichtungen und Veranstaltungen, „die in vernunftgemäßer, rationaler Weise betrieben werden, um den gewollten Betriebszweck zu erreichen“²⁾, also auch die häusliche oder familiäre Konsumwirtschaft, bei der wie bei den erwerbswirtschaftlichen Unternehmen sich Aufwendungen und Leistungen gegenüberstellen, Leistungen im Dienste des eigenen Betriebes, des Haushaltes, Leistungen — meist Dienstleistungen — für fremde Betriebe. Man kann daher die Hauswirtschaft grundsätzlich — graduelle Unterschiede bleiben bestehen — in die Reihe der Erwerbswirtschaften eingliedern, für die der zweite Teil der Kalveramschen Definition zwanglos Anwendung finden kann.

²⁾ Mahlberg, Betriebsbegriff und System der Betriebswirtschaftslehre. Grundriß der Betriebswirtschaftslehre, Bd. 2: Die Betriebsverwaltung S. 4.

Die Hauswirtschaft bedarf wie jeder andere Betrieb Mittel, um ihre latenten Bedürfnisse zu befriedigen. Darum gibt es für sie wie für alle anderen Unternehmen ein Problem der Finanzierung, das mit Einführung der Konsumfinanzierung eine neue Richtung erhält.

Diese Ausführungen dürften genügen, um zu zeigen, daß die Konsumfinanzierung als Teilgebiet der allgemeinen betriebswissenschaftlichen Finanzierungslehre zu behandeln ist.

IV. Die Technik der Konsumfinanzierung.

1. Das Wesen des modernen Konsumkredites.

Träger der Konsumfinanzierung sind größere Unternehmen, Banken und spezielle Konsumfinanzierungsinstitute, die als Bindeglied zwischen Käufer und Verkäufer treten. Die moderne Konsumfinanzierung hat mit dem alten Abzahlungsgeschäft nur das eine gemein, daß in beiden Fällen Kredit an den letzten Konsumenten gewährt wird. Das Abzahlungsgeschäft ist „ein Kaufgeschäft auf Kredit, für dessen Erfüllung der Verkaufsgegenstand haftet“³⁾, also eine Amortisationshypothek auf Waren mit in der Regel gleichen Abzahlungsquoten. Die Kreditgewährung erfolgt von Seiten des Verkäufers, sei es des Produzenten oder des Händlers. Bei der Konsumfinanzierung dagegen kommt der Verkäufer wie beim Bargeschäft sofort in den Genuß der Kaufsumme. Mit dem Kaufabschluß und der erfolgten Zahlung ist das Rechtsverhältnis zwischen Käufer und Verkäufer beendet. Dagegen entsteht ein neues Rechtsverhältnis zwischen Käufer und kreditgewährendem Institut bis zur Rückzahlung des Kredites. Die Konsumfinanzierung hat neben den amerikanischen Einrichtungen Vorläufer in den Kreditinstituten des Hauses Dufayel und der Unions Economiques in Paris. Dufayel verbindet mit einem regulären Abzahlungsgeschäft die Gewährung von Kundenkrediten in der Weise, daß jeder, dem ein Kredit eingeräumt wird, in einem beliebigen Geschäfte kaufen kann. Dufayel bezahlt unter Abzug eines bestimmten Betrages die Schuldsumme an den Verkäufer und zieht den Restbetrag in Raten vom Käufer ein. Die Unions Economiques sind reine Abzahlungsbanken, die Bons mit dem sieben- bis achtfachen Betrage einer angezahlten Summe ausstellen, die von den angeschlossenen Geschäften in Zahlung genommen werden. Die Schuldsumme wird in Raten eingezogen.

Die technische Durchführung der modernen Konsumfinanzierung zeigt im einzelnen manche Verschiedenheiten organisatorischer Art wie sie sich bei jeder Kreditgewährung offenbaren können. Mit Rücksicht auf die Person des Kreditgebers kann man zwei Formen eliminieren. Kreditgeber kann ein Werk sein, das an dem Absatz bestimmter Waren ein mittelbares Interesse hat oder ein Kreditinstitut, sei es eine Kreditbank oder ein spezielles Konsumfinanzierungsinstitut.

³⁾ Hirsch, Organisation und Formen des Handels und der staatlichen Binnenhandelspolitik. Grundriß der Sozialökonomik. Tübingen 1918. V. Abt., 1. Teil, S. 200.

2. Konsumfinanzierung durch ein am Absatz bestimmter Waren interessiertes Werk.

a) Allgemeines.

Kreditgeber sind solche Betriebe, die — wie schon gesagt — an dem Absatz bestimmter Waren ein mittelbares Interesse haben, Werke, deren Tätigkeit auf die Erzeugung mittelbar genußreicher Umsatzgüter — Güter höherer Ordnung — gerichtet ist, d. h. solcher Produkte, die erst unter Heranziehung anderer Güter konsumiert werden können. Die Finanzierung erfolgt also in erster Linie zum Zwecke der Vermehrung des Absatzes des kreditgewährenden Werkes, ohne aber zu verhindern, daß gleichzeitig auch der Absatz der Betriebe gesteigert wird, die die für die Umwandlung der Güter höherer Ordnung in genußreiche Güter erster Ordnung notwendigen Güter vertreiben. Zu diesen gehören z. B. alle Elektrizitäts- und Gasverbrauchsapparate. Gas- und Elektrizitätswerke finanzieren darum den Absatz dieser Gegenstände. Als erstes Unternehmen haben die Berliner Städtischen Gaswerke A.-G. ein Abzahlungssystem unter der Bezeichnung Teilzahlungssystem Gasag eingerichtet, das als Musterbeispiel dargestellt werden soll.

b) Das Teilzahlungssystem Gasag.

Die Berliner Städtische Gaswerke A.-G. hat mit dem Eisenwarenhändlerverband, dem Reichsverband des Elektrotechnischen und Beleuchtungsgroßhandels, dem Verbands der Beleuchtungsgeschäfte Deutschlands und der Installateurzwangsinnung Berlin eine Vereinbarung für erleichterte Bezugsbedingungen beim Kauf von Apparaten und der Ausführung von Installationen getroffen.

a) Die Finanzierung beim Bezug von Apparaten.

Der Vertrieb der für die Konsumfinanzierung zugelassenen Gegenstände (sämtliche Gasheiz-, Gaskoch- und sonstige Gasverbrauchsapparate, Gasbeleuchtungskörper) erfolgt nach wie vor durch die Installateure und Händler, die — soweit sie sich an dem durch die Gaswerke A.-G. finanzierten Teilzahlungsgeschäfte beteiligen wollen — eine zustimmende Erklärung abgeben müssen, nach der sie sich den gestellten Bedingungen unterwerfen. Vor Abschluß eines jeden Geschäftes soll sich der Verkäufer telephonisch bei der Gaswerke A.-G. vergewissern, ob der Kunde Abnehmer der Gaswerke ist, und ob die Gewährung eines Kredites nach den bisherigen Erfahrungen unbedenklich erscheint. Der Käufer hat beim Kaufabschluß 10 v. H. der Rechnungssumme, die in der Regel auf höchstens RM 500,— lauten darf, an den Verkäufer zu begleichen. Der Rest von 90 v. H. wird dem Verkäufer von der Gaswerke A.-G. erstattet. Die Rückzahlung dieses Restbetrages durch den Käufer an die Gesellschaft erfolgt in höchstens neun gleichen Monatsraten im Zusammenhang mit der Zahlung der Gasrechnung. Die zehnprozentige Anzahlung des Käufers soll mindestens RM 2,—, die einzelne Rate mindestens RM 1,— betragen. Der vom Verkäufer in dreifacher Ausfertigung vorzulegende Antrag (je ein Exemplar für das Gaswerk, den Käufer und Verkäufer) hat folgenden Inhalt:

Berliner Städtische Gaswerke Akt.-Ges., Gasvertriebs-Abteilung
Berlin C 2, Neue Friedrichstraße 109.

[illegible]

Anzahlung in Höhe von $\frac{10 \text{ Prozent}}{\text{Mindestbetrag von RM 2,-}}$ = RM,
im Werte von RM.....

im Monat ¹⁾	RM	Uebertrag	RM
im Monat	RM	im Monat	RM
im Monat	RM	im Monat	RM
im Monat	RM	im Monat	RM
im Monat	RM	im Monat	RM
Uebertrag	RM	im Monat	RM
		zusammen	RM

Ich verpflichte mich, bis zur vollständigen Erledigung des Kaufpreises durch Verkauf, Verpfändung, Vermietung, Verleihung oder sonst in irgend einer Art über den Gegenstand nicht zu verfügen. Ich verpflichte mich ferner, Ihnen sofort Anzeige zu machen, wenn er von dritter Seite gepfändet oder in Anspruch genommen werden sollte. Alle zur Beseitigung von Pfändungen und Einbehaltungen sowie zur Wiederherbeischaffung des Gegenstandes aufgewendeten gerichtlichen und außergerichtlichen Kosten habe ich zu erstatten.

Falls ich gegen eine der vorstehenden Verpflichtungen verstoße, bin ich damit einverstanden, daß Sie die Gaslieferung an meinen Verbrauchsstellen einstellen.

Bei Rückgabe bzw. Rücknahme des gekauften Gegenstandes soll von den bis dahin gezahlten Raten eine von Ihnen nach Billigkeit zu bemessende

¹⁾ Die Raten müssen mindestens RM 1,— betragen.

Entschädigung für Verwaltungskosten und für die Be- und Abnutzung abgezogen werden. Sollten diese Zahlungen diejenigen Kosten unterschreiten, welche erforderlich sind, um den gekauften Gegenstand derart aufzuarbeiten oder zu reparieren, daß er nochmals verkauft werden kann, so verpflichte ich mich, den Differenzbetrag nachträglich zu entrichten.

Kosten für An- und Abfuhr, sowie für die Aufstellung und Installierung des Gegenstandes, soweit sie nicht in dem hier eingesetzten Preise enthalten sind, werden in jedem Falle von mir direkt an die Verkäuferfirma bezahlt.

Ich verpflichte mich, den gekauften Gegenstand, solange das Eigentumsrecht noch nicht auf mich übergegangen ist, sachgemäß zu behandeln, sowie für sachgemäße Reinigung, Instandhaltung und Wartung zu sorgen. Von etwaigen Beschädigungen werde ich Sie unverzüglich in Kenntnis setzen und hafte Ihnen für die Folgen unterlassener Benachrichtigung.

Sie haben das Recht, jederzeit eine Besichtigung des Gegenstandes vorzunehmen. Ich verpflichte mich, den gekauften Gegenstand ohne ihre Einwilligung nicht aus meiner jetzigen Wohnung zu entfernen; jeden beabsichtigten Wohnungswechsel werde ich Ihnen mitteilen.

Bei Abmeldung des Gasbezuges aus Ihrem Versorgungsnetz oder bei Wegzug aus Ihrem Versorgungsgebiet verpflichte ich mich, die restlichen Raten sofort zu zahlen oder den Gegenstand zu den vorgenannten Bedingungen unverzüglich an Sie zurückzugeben.

Gerichtstand für beide Teile ist das Amtsgericht Berlin-Mitte bzw. das Landgericht I Berlin.

Der vorstehende Antrag bedarf der Annahme durch Ihre Gesellschaft.

Etwaige mündlich mit der Verkäuferfirma getroffene Vereinbarungen sind für Sie nicht bindend.

Berlin, den 192.....

Name:

Beruf:

Wohnung:

— Stockwerk — Vorderhaus — Hinterhaus

Mit vorstehendem Antrage erkläre ich mich meinerseits einver-
..... wir uns unsererseits standen und trete..... meine (unsere) Rechte aus dem Kaufvertrage mit
dem Antragsteller hierdurch an Sie ab. Auf den Kaufpreis habe..... ich
(wir) die vorgeschriebene Anzahlung in Höhe von 10 Prozent des
Rechnungsbetrages mit RM..... Mindestbetrag erhalten.

Die restliche Forderung beziffert sich somit nach Abzug des für Sie erhobenen Aufschlages in Höhe von 10 Prozent == RM.....
auf RM

Ich (wir) werde..... Ihnen hierüber eine genaue spezifizierte Rechnung zustellen.

Berlin, den 192.....

Firma:

Adresse:

Deutliche Unterschrift und Firmenstempel erbeten.

Diesen Antrag übersendet der Verkäufer mit seiner und des Käufers Unterschrift versehen an die Gaswerke. Wird der Antrag genehmigt, so hat der Verkäufer eine Rechnung nach folgendem Muster einzureichen:

Berlin (Postamt) (Straße u. Nr.) den 19.....

Rechnung Nr. über die unten bezeichneten Lieferungen der Firma

An die

**Berliner Städtische Gaswerke
Akt.-Ges.**

Gasvertriebs-Abteilung

B E R L I N C 2

Neue Friedrichstr.109

Eingangsvermerke:
(Nicht ausfüllen)

Laut beiliegendem Lieferschein habe ich (wir) folgende Waren geliefert
an

Lfd. Nr.	Anzahl	Gegenstand	Fabrikat u. Nr.	Einzelpreis	insgesamt RM Pf.	
Gesamtpreis RM						
zuzüglich 10% Kundenaufschlag . . "						
Preis einschl. Aufschlag RM						
abzüglich 10% Anzahlung vom Gesamtpreis "						
(Mindestanzahlung RM 2,—)						
Vom Käufer zu erhebender Betrag . . . RM						

Ich (wir) bitte.... diesen von Ihnen dem Käufer auf Antrag vom.....
gegen ratenweise Rückzahlung kreditierten Betrag
abzüglich des oben errechneten Kundenaufschlags von RM.....
und
meiner (unserer) Abgabe von 4% vom Gesamtpreis RM.....
zusammen RM..... RM.....
im Werte von RM.....
auf mein Postscheckkonto Berlin Nr. zu überweisen.

Bearbeitungsvermerke:
(Nicht ausfüllen)

Zur Sicherung des Kredites muß sich nach Vorschrift der Gaswerke der Verkäufer den Eigentumsvorbehalt einräumen lassen mit nachfolgender Abtretung des Eigentumsrechtes an die Gaswerke A.-G., die durch die Erklärung des Verkäufers am Schlusse des Antragsformulars (vgl. S. 000) zum Ausdruck kommt. Unberührt von der finanziellen Risikoübernahme der Gaswerke bleibt die Haftung des Verkäufers für Lieferung mangel freier Ware. Bezüglich des Risikos haben die oben bezeichneten Verbände sich bereit erklärt, im Notfalle nach vorheriger Verhandlung zuzustimmen, daß die Verkäufer mit einer Quote bis 20 v. H. des Wertes des Gesamtobjektes an einem etwaigen Verlust partizipieren. Von dieser Sicherungsklausel haben die Gaswerke noch keinen Gebrauch gemacht.

(Fortsetzung folgt.)

Kleine Beiträge.

Die Farben-Obligationen.

Von Dr. rer. pol. Heinrich Merk, Frankfurt a. M.

Die J. G. Farbenindustrie Aktiengesellschaft, Frankfurt a. M., tritt mit einem Finanzierungsprojekt in Höhe von RM 250 Millionen an Börse und Finanzwelt heran, dessen Konstruktion zum Teil neuartig und kompliziert genannt werden muß. Die Undurchsichtigkeit des Verwaltungskommunikés, das in manchen Punkten vollkommen falsche termini technici gebrauchte — so sprach es z. B. stets von einem Bezugsrecht oder einer Option und meinte, wie sich durch Rückfrage der Presse herausgestellt hat, ein Tauschrecht bzw. eine Konversion — und das in zahlreichen Fragen, besonders der finanztechnischen Konstruktion, noch dringender Ergänzung bedarf, förderte keineswegs die kritische Beurteilung und Auswertung der Emission.

Der Vorschlag der Verwaltung lautet wie folgt: Es kommt eine Anleihe zur Ausgabe in Höhe von 250 Millionen RM nicht fundierter Obligationen, die im Verhältnis von 4:1 à pari auf J. G. Farbenindustrie Stammaktien sowie auf die (nach früheren Abmachungen hinsichtlich Dividende und Bezugsrecht gekoppelten) Aktien der Dynamit A. G. vorm. Alfred Nobel & Co., der Rheinisch-Westfälischen Sprengstoff A. G., der Akt.-Ges. Siegerner Dynamitfabrik, der Gustav Genschow & Co. A. G. und der A. Riebeck'schen Montanwerke in Halle bezogen werden können. Diese Obligationen sind in zweierlei Hinsicht besonders ausgestattet: 1. Für den Fall der Dividendensteigerung der Stammaktien über 12% steht den Obligationen eine Zusatzverzinsung von $\frac{1}{2}\%$ für jedes Mehrprozent zu; 2. sie sind jederzeit von 1928 bis 1941 im Verhältnis von 2:1 wandelbar in Stammaktien zu einem Verrechnungskurs, der in den einzelnen Jahren wie folgt gestaffelt ist:

1928	200 %	1933	171 %	1938	130 %
1929	195 %	1934	164 %	1939	120 %
1930	190 %	1935	156 %	1940	110 %
1931	184 %	1936	148 %	1941	100 %
1932	178 %	1937	139 %		

und zwar mit Dividendenberechtigung ab Januar des Erwerbsjahres.

Die Einzahlung der Obligationen soll in Raten erfolgen, und zwar wird die erste Rate voraussichtlich am 15. März 1928 mit 10%, die restlichen Einzahlungen mit je 30% am 15. Juni, 15. September und 15. Dezember erfolgen.

Ergänzend führt das Kommuniké aus: „Soweit beim Umtausch der Nennwert der eingereichten Obligationen den Erwerbspreis der Tauschaktien übersteigt, (und das ist außer im Jahre 1928 immer der Fall), wird der überschießende Betrag dem Einreicher nach Wahl der Gesellschaft in bar oder in Teilschuldverschreibungen, für die das Tauschrecht bereits ausgeübt oder erloschen ist, zum Nennwert vergütet.“

Die Tilgung der Anleihe, die sich praktisch durch die Konversion von selbst vollziehen wird, ist auf spätestens 1. Januar 1945 zu einem Kurs von 110% festgesetzt und bezieht sich wohl nur auf den vorstehend erwähnten Fall, daß „leere“ Stücke, also Umtauschspitzen, von der Gesellschaft wieder ausgereicht werden. Im übrigen ist die Anleihe jederzeit vorzeitig zu 110% kündbar mit viermonatiger Frist; in diesem Falle ermäßigt sich jedoch der Verrechnungspreis der Tauschaktien auf 90% des in dem betreffenden Jahre gültigen Kurses (s. obige Tabelle), beträgt jedoch nicht unter pari. Innerhalb einer am Tage der Kündigung beginnenden Frist

von drei Monaten hat der Inhaber der Gesellschaft gegenüber die bindende Erklärung abzugeben, ob er sein Recht auf Erwerb von Stammaktien ausüben will oder nicht. Schweigen gilt als Verzicht.

Sollte die J. G. Farbenindustrie Aktiengesellschaft ihren Stammaktionären bis 31. Dezember 1941 einen Bezug auf neue Stammaktien einräumen, und sollte sie dabei den Inhabern der Teilschuldverschreibungen kein entsprechendes Bezugsrecht auf neue Aktien anbieten, so ist der Wert des Bezugsrechtes ohne Zwischenzinsen bei dem Aktientausch zu vergüten. Der Wert des Bezugsrechtes wird berechnet auf Grund des Durchschnittes der amtlichen Notierung an der Berliner Börse, höchstens aber zum rechnerischen Wert des Bezugsrechtes.

Die Einführung der Obligationen an den Hauptbörsenplätzen ist in Aussicht genommen.

Die erforderlichen nom. RM 125 Millionen besorgt sich die Verwaltung durch Umwandlung von nom. RM 60 Millionen 7% Vorzugsaktien A, die noch nicht begeben sind; der Rest von RM 65 Millionen Stammaktien stehe angeblich zur Verfügung der Verwaltung; man wird hierbei zu berücksichtigen haben, daß ein ansehnlicher Vorratsaktienbestand aus Emission Ende 1926 neben einem etwa vorhandenen Bestand aus Interventionskäufen im Besitz der Gesellschaft ist.

Angesichts der komplizierten Ausstattung der Anleihe liegt die Frage nahe, welche Gründe die Gesellschaft zu diesem Vorgehen veranlaßt haben. In der Hauptsache waren es folgende: Der Kapitalmarkt in seiner heutigen Verfassung hätte eine Aktienemission von diesem Ausmaße nicht leicht vertragen; denn ein Bezugsrecht von 8:1, um das es sich ja praktisch hier handelt, zu einem Bezugskurs von etwa 150% bis 180% oder gar 200% hätte das ohnehin schon reichlich flottante Material des Farbenindustriemarktes beträchtlich vermehrt und durch die Notwendigkeit weiterer Kursstützungskäufe die neu in die Gesellschaft fließenden Mittel stark gekürzt. Diese Mittel benötigt man aber nach Angaben der Verwaltung im Rahmen des Ausbauprogramms der neuerschlossenen Gebiete (besonders der synthetischen Benzingewinnung) in vollem Umfang.

Es lag daher nahe, sich durch Obligationen (die außerdem, da ihnen ein Stimmrecht nicht anhaftet, keine Ueberfremdungsgefahr befürchten lassen) neue Mittel zu beschaffen. Diese Emission ist bekanntlich nicht hypothekarisch gesichert, es war also für die Verwaltung von Bedeutung, sich das Grundbuch freizuhalten für spätere fundierte (besonders ausländische) Obligationsemissionen. Außerdem hat ja die Gesellschaft völlige Bewegungsfreiheit, falls große Emissionspläne erforderlich würden, durch das jederzeit wirkende Kündigungsrecht.

In der Hauptsache waren jedoch wohl Steuerersparnisse bestimmend, die durch diese Emissionsart der Gesellschaft zugute kommen; denn zunächst werden 2% Gesellschaftssteuer gespart, da die Obligationen nur mit 2% versteuert zu werden brauchen im Gegensatz zu Aktien, die 4% Steuer erfordern.

Aber auch außerdem ergeben sich große Vorzüge: Die Gesellschaft ist bei dieser Finanzierungsart nicht gezwungen, die Reserve mit dem Agio zu alimentieren, das bei einer sofortigen Begebung 50—80% betragen hätte; da infolge der gleitenden Erwerbspreisskala voraussichtlich erst spät bezogen werden wird, ist der Zufluß aus Agio für die Reserve entsprechend dem gleitenden Kurse von

Jahr zu Jahr geringer. Dieser geringere Umfang der offenen Reserve wird recht erwünscht sein, wenn das Gesellschaftsvermögen als Grundlage für die Berechnung der Dawesbelastung usw. angenommen wird. Dazu kommt noch eine Ersparnis steuerlicher Art: Die Vergütung auf die durch die Obligationen neu einströmenden Mittel erfolgt durch Verzinsung, deren Betrag mit rund RM 15 Millionen über Gewinn- und Verlustrechnung verbucht wird und infolgedessen nicht im Reingewinn erscheint; dadurch werden die Erträge des Betriebs, soweit sie aus neu einströmenden Mitteln resultieren, von der Körperschaftssteuer und den örtlichen Gewerbesteuern in der Höhe der zur Verzinsung erforderlichen Beträge nicht erfaßt.

Bei der rechnerischen Auswertung der Transaktion interessieren vor allem drei Punkte:

1. der heutige Wert der Obligationen,
2. der Charakter der Obligationen für den Dauerbesitzer,
3. der Wert des den Stammaktien anhaftenden Bezugsrechtes auf die konvertiblen Bonds.

Ad 1. Prinzipiell sind zwei Obligationen = eine Aktie; sieht man von der Chance der Zusatzverzinsung, die rechnerisch nicht zu erfassen ist, ab, so bleibt der convertible Charakter der Bonds zu gleitenden Erwerbskursen; nimmt man den günstigsten Fall der spätest möglichen Konversion im Jahre 1941, so ergibt sich folgende Berechnung:

Heute erworbene 6% Obligationen geben bis 1941 einen Zinsgenuß von 5,4% netto; J. G. Farbenindustrie-Aktien bei einem Kurs von 270% rentieren bei 12% Bruttodividende = 10,8% netto, nur mit 4% effektiv. Der Erwerber von nominal RM 200,— Bonds hat also außer dem stetig höheren Zinsgenuß per 1941 noch zu erwarten:

$$\begin{aligned} \frac{1}{2} \text{ des Nominals} &= \text{RM } 100,— \text{ J. G. Farbenindustrie-Aktien (heutiger Wert 270\% minus 12\% Dividende für 1927)} && \text{RM } 258,— \\ \text{RM } 100,— \text{ in bar per 1941 (heutiger Wert bei 7\%)} &&& \\ \text{Zinseszinsen} &= \frac{100}{q^n} = \frac{100}{1,07^{14}} = \dots\dots\dots && \text{RM } 38,79 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Ferner ist zu berücksichtigen, daß der heutige Kurs per Erscheinen (etwa Ende Mai 1928) einen Report auf terminmäßig per Ende Mai 1928 gekaufte Stücke enthält, d. h. bei 8\% p. a. Reportgeldsatz für 5 Monate pro RM 200,— nom. Obligationen} &&& \\ \text{RM } 100,— \text{ Aktie} \frac{8 \cdot 5}{12 \cdot 2} &= 1\frac{2}{3}\% \text{ auf den Kurs von} && \\ 258\% &\dots\dots\dots && \text{RM } 4,30 \\ \text{ergibt für RM 200,— Obligationen} &\dots\dots\dots && \text{RM } 301,09 \\ &= 150,545\% \text{ für volle Stücke.} && \end{aligned}$$

(Setzt man für den Fall der seinerzeitigen Zahlung in leeren Bonds den Kurs dieser Bonds mit 90% ein, so reduziert sich der Wert [statt 38,79 s. o. nur 34,91] auf 149,105% für volle Stücke).

Die Berechnung gilt für den günstigsten Fall der spätest möglichen Tauschrechtsausübung. In dem weiter oben erwähnten Kündigungsrecht der Gesellschaft liegt jedoch für den heutigen Er-

werber eine nicht zu unterschätzende Gefahr; denn jede Berechnung des Wertes dieser Emission leidet unter dieser unberechenbaren Kündigungsklausel; dafür gibt die Ermäßigung des Erwerbspreises auf 90 % des Tabellenpreises — zumindest für die ersten Jahre — kein hinreichendes Aequivalent. Es wäre richtig, wenn die Gesellschaft sich wenigstens, wie allgemein bei Obligationsemissionen üblich, auf etwa drei bis fünf Jahre ohne vorzeitiges Kündigungsrecht binden würde.

Eine Berechnung des Wertes der Anleihe per durchschnittliche Fälligkeit ist bei dieser Emission infolge der differenziert gleitenden Erwerbspreis-Skala nicht angebracht. Es bleibt daher zur Errechnung des durchschnittlichen Wertes nur die Möglichkeit der durchschnittlichen Barwertberechnung der Spitzenbeträge in den einzelnen Jahren, wobei man zwei Obligationen einer Aktie gleichsetzen muß.

ergibt sich für nominal RM 200,—		heutiger Barwert bei	
Bei Bezug	Obl. = RM 100,— Aktien eine	7% Zinseszins:	
	Herauszahlung von		
	RM —,—	RM —,—	
1928	RM —,—	RM —,—	
1929	" 5,—	" 4,36	
1930	" 5,—	" 4,08	
1931	" 6,—	" 4,57	
1932	" 6,—	" 4,18	
1933	" 7,—	" 4,66	
1934	" 7,—	" 4,36	
1935	" 8,—	" 4,65	
1936	" 8,—	" 4,35	
1937	" 9,—	" 4,50	
1938	" 9,—	" 4,27	
1939	" 10,—	" 4,44	
1940	" 10,—	" 4,15	
1941	" 10,—	" 3,87	
		RM 56,44	

Demnach ist der durchschnittliche Barwert = ½ von 56,44 = RM 28,22 pro RM 100,— Aktie (oder RM 200,— Bonds).

Der heutige Wert stellt sich daher wie folgt:

RM 100,— Aktie à 258% = ...	RM 258,—
durchschnittlicher Barwert auf RM 200,— Bonds	" 28,22
Reportzins per Erscheinen	" 4,30
ergibt für RM 200,— Obligationen	RM 290,52
= 145,26% für volle Stücke	

(bzw. 143,85% für den Fall, daß die Vergütung in leeren Bonds erfolgt).

Die Bewertung der Bonds an der Börse bewegte sich in den letzten Tagen (Ende Dezember), soweit per Erscheinen gehandelt wurde, auch tatsächlich zwischen 143 bis 147%.

Ad. 2. Sieht man den Bezugspreisabschlag von Jahr zu Jahr als versteckte Zusatzverzinsung an, so ergibt sich folgende Rechnung: Die versteckte Zusatzverzinsung (Differenz zwischen Obligationen-nominale und Aktienkurs) beträgt bei den Herauszahlungen laut obiger Tabelle bei 6% abzüglich Zinseszins insgesamt RM 70,—, nämlich:

1929	RM 5.—	Uebertrag	RM 24.34	Uebertrag	RM 55.63
÷	RM —.30	1934 +	RM 7.—	÷	RM 3.33
	RM 4.70		RM 31.34		RM 52.30
1930 +	RM 5.—	÷	RM 1.88	1939 +	RM 10.—
	RM 9.70		RM 29.46		RM 62.30
÷	RM —.58	1935 +	RM 8.—		RM 3.74
	RM 9.12		RM 37.46		RM 58.56
1931 +	RM 6.—	÷	RM 2.25	1940 +	RM 10.—
	RM 15.12		RM 35.21		RM 68.56
÷	RM —.90	1936 +	RM 8.—	÷	RM 4.11
	RM 14.22		RM 43.21		RM 64.45
1932 +	RM 6.—	÷	RM 2.60	1941 +	RM 10.—
	RM 20.22		RM 40.61		RM 74.45
÷	RM 1.22	1937 +	RM 9.—	÷	RM 4.45
	RM 19.—		RM 49.61		RM 70.—
1933 +	RM 7.—	÷	RM 2.98		
	RM 26.—		RM 46.63		
÷	RM 1.56	1938 +	RM 9.—		
	RM 24.34		RM 55.63		

Bei Berücksichtigung von 6% Zinseszins ergibt sich also auf RM 200,— Obligationen ein Mehrertrag von RM 70,— für 14 Jahre, d. h. von RM 5,— pro Jahr, was einer stetigen indirekten Zusatzverzinsung von $2\frac{1}{2}\% = 8\frac{1}{2}\%$ Gesamtverzinsung der Obligationen entspricht. Nach dem Ablauf des Tauschrechts kann man das Rückzahlungssagio von 10% per 1945 (also vier Jahre seit Ablauf des Tauschrechts) ebenfalls als $2\frac{1}{2}\%$ p. a. indirekte Zusatzverzinsung ansehen. Man kann also sagen: der Dauerbonds-Inhaber erwirbt heute zu pari eine günstigsten Falls (d. h. vorausgesetzt, daß nicht vorher gekündigt wird) bis 1945 mit $8\frac{1}{2}\%$ rentierende Anleihe und hat außerdem noch einen Bonus in Form des dauernd gültigen Wandelrechts (im Verhältnis 2:1) zu 200%, dessen Wert erst im Augenblick der Konvertierung feststellbar ist.

Ad. 3. Rechnet man 2 Bonds = 1 Aktie, so errechnet sich das Bezugsrecht (bei 4:1) wie folgt:

RM 4.000.— Aktien à 258%	=	RM 10.320.—
RM 1.000.— Bonds à 100%	=	RM 1.000.—
Gestehungspreis für RM 4.500.— Aktien	=	RM 11.320.—

Demnach kosten die Aktien durchschnittlich 251,55%, infolgedessen beträgt der Wert des Bezugsrechtes 6,45%.

Berechnet man den höheren rechnerischen Wert der Bonds (hier praktisch ohne Report) wie bei Ad. 1. mit rund 140% (anstatt 258 $\therefore$ 6,45% = 251,55 dividiert durch 2 = 125,775% pro Bonds), so ergibt sich für den Mehrwert von rund 15% pro Bezugsaktie $\frac{1}{4}$ Bezugsrechtmehrwert pro Bezugsaktie = 3,75%, also ein Gesamtbefugniswert von 10,20%.

Die Konstruktion der Anleihe ist, wie man sieht, sehr verwickelt und für das anlagensuchende Publikum nur schwer in der vollen Tragweite verständlich. Es ist nicht gerade erfreulich, daß man für diese Kapitalistenschicht dem Anreiz des Spieltriebs durch die Konvertierungsmöglichkeit (sogar mit sinkenden Kursen!) und durch die Eventualität der Zusatzverzinsung entgegengekommen ist, da der Erwerb von Aktien an Stelle von Obligationen für das sparende

Publikum nicht als erwünscht anzusehen ist. Man kann allerdings annehmen, daß der mannigfach spekulativ ausgestattete, variabel verzinsliche konvertible J. G. Farbenindustrie-Bond sich der Beliebtheit an den Börsen des In- und Auslandes erfreuen wird. Jedenfalls hat diese Finanzierung in geschickter Weise alle Möglichkeiten moderner Emissionstechnik herangezogen, allerdings auf Kosten der Uebersichtlichkeit der ohnehin schon reichlich komplizierten finanziellen Struktur der J. G. Farbenindustrie.

Vor einer Revision des Dawes-Plans?

Das Reparationsproblem und damit auch die Frage der Durchführbarkeit des Dawes-Plans hat in den letzten Monaten im Mittelpunkt der öffentlichen Diskussion gestanden. Den unmittelbaren Anlaß dazu gab die Veröffentlichung des Schriftwechsels zwischen dem Generalagenten für Reparationszahlungen, dem Amerikaner Parker Gilbert, und dem Reichsminister der Finanzen. Um zwei Fragen handelte es sich hauptsächlich bei dieser Auseinandersetzung: 1. die Steigerung der öffentlichen Ausgaben und 2. die Auslandsanleihen. Von beiden Momenten erwartete der Generalagent eine Gefährdung der Reparationen, und zwar insbesondere des „Transfers“, d. h. ihrer Uebertragung an die Gläubigerländer. Dabei suchte der Agent die Verantwortung für eine erfolgreiche Durchführung des Transfers der Reichsregierung zuzuschreiben, die aber in ihrer Antwort mit vollem Rechte darauf hinwies, daß einmal ihre Mithilfe beim Transfer nur beschränkt in Frage komme — der entscheidende Fortschritt des Dawes-Plans ist ja gerade in der „scharfen Trennung zwischen der inneren Aufbringung der Reparationsleistungen und ihrer Uebertragung nach außen“ zu erblicken — und daß sie zweitens niemals die Möglichkeiten einer Transferierung „künstlich beeinträchtigt“ habe, noch es künftig tun wolle. Im Anschluß an diese Versicherung wurde freilich — zutreffend — zum Ausdruck gebracht, daß „die wirklichen Proben, ob ein echter Transfer im Sinne des Planes auf die Dauer möglich ist“, uns noch bevorstehen. Denn ebenso wie der Generalagent sieht die Reichsregierung im Dawes-Plan nur „ein Mittel, die Lösung des Reparationsproblems praktisch zu erproben.“

Daß der Dawes-Plan tatsächlich alles andere als eine Endlösung darstellt, ergibt sich, von allen anderen Schwierigkeiten einmal abgesehen, mit voller Deutlichkeit aus der Tatsache, daß er keine Gesamtsumme der deutschen Leistungen festgesetzt hat. Lediglich die Jahreszahlungen sind geregelt, und wenn man auch gelegentlich versucht hat, unter Zugrundelegung der Tilgungsfristen für Reichsbahnobligationen und Industriebelastung eine Endsumme zu errechnen, so kommt doch solchen privaten Berechnungen kein bindender Wert zu. In seinem letzten Bericht an die Reparationskommission vom Dezember 1927 hat nun der Generalagent am Schlusse in zurückhaltenden, aber unmißverständlichen Worten die Notwendigkeit hervorgehoben, demnächst zu einer Endlösung zu gelangen, und gleichzeitig sind die Möglichkeiten einer solchen, wie er

sie sieht, in großen Linien angedeutet worden. Danach würde es sich darum handeln, die Gesamtverpflichtungen Deutschlands aus der Reparation nunmehr definitiv festzusetzen und ihm gleichzeitig die Verpflichtung aufzuerlegen, selbst für die Uebertragung Sorge zu tragen. Mit andern Worten: Der Generalagent setzt sich für eine Beseitigung der sogen. Dawes-Behörden, zu denen er selbst auch gehört, ein, und mit Recht hat diese Empfehlung in Deutschland wie im Auslande eine Sensation hervorgerufen. Praktisch würde das Ganze darauf hinauslaufen, daß die Verpflichtungen Deutschlands in eine große internationale Anleihe umgewandelt würden, deren Dienst (Verzinsung und Tilgung) Deutschland selbständig zu versehen hätte. Eine solche Lösung, die uns von den verschiedenen internationalen Organen befreien würde, würde völkerpsychologisch beruhigend wirken und den Schlußpunkt einer Entwicklung der Reparationsfrage bedeuten, die von einer zunächst vorwiegend politischen zu einer vorwiegend ökonomischen Behandlung führte; sie ist übrigens von einer führenden englischen Zeitung, den „Times“, schon vor Monaten zur Debatte gestellt worden.

Die Schwierigkeit, die mit einer solchen Revision des Dawes-Plans verknüpft ist, liegt nun in der Festsetzung der Gesamtverpflichtung, die, da der Dawes-Plan bzw. das auf ihm beruhende Londoner Protokoll von 1924 (im Gegensatz zum Versailler „Frieden“) ein förmlicher Vertrag ist, nur im Wege von Verhandlungen mit der deutschen Regierung vereinbart werden könnte. Ein Zurückgehen auf die überspannten Forderungen des Londoner Ultimatums (132 Milliarden Goldmark!), an denen Poincaré nach neuesten Meldungen angeblich festhalten will, ist natürlich nicht diskutabel. Andererseits würde eine Lösung der angedeuteten Art zwangsläufig eine Revision der interalliierten Verschuldung nach sich ziehen, da einer Herabsetzung der Reparationen nur dann von England, Frankreich und Italien zugestimmt werden wird, wenn ihre Verpflichtungen gegenüber den Vereinigten Staaten von Amerika eine entsprechende Ermäßigung erfahren. Diese Zusammenhänge sind denn auch alsbald von den genannten Ländern scharf betont worden; die amerikanische Meinung scheint jedoch bisher wenig geneigt zu sein, eine Wiederaufrollung des Schuldenproblems — bis auf Frankreich haben alle größeren Staaten ihre ausländischen Kriegsschulden fundiert — zuzulassen.

Auf die Dauer wird aber die Entwicklung, die zu einer Berichtigung sowohl der deutschen Reparationsverpflichtungen wie der interalliierten Schulden hin tendiert, kraft der ihr innewohnenden ökonomischen Logik nicht aufzuhalten sein. Das erste Wort im Endkampfe um die definitive Lösung der gewaltigen zwischenstaatlichen Verschuldung, die der Weltkrieg hinterlassen hat, ist gesprochen, und zwar von einflußreichster Stelle. Es ist zu hoffen, daß in Bälde alle Beteiligten sich in dem Bestreben zusammenfinden, die entscheidenden Fragen in einem versöhnlichen, wirtschaftlich vernünftigen Geiste zu bereinigen, der allein eine Sicherheit für eine friedliche Fort- und Aufwärtsentwicklung der europäischen Volkswirtschaften bietet.

F. N.

Banken - Konjunktur - Spiegel.

A. Geldmarkt.

Die Lage auf dem Geldmarkt spiegelt die Lage der Wirtschaft wieder. In den letzten zwei Monaten hat sie sich nicht wesentlich verändert. Der starke Beschäftigungsgrad der Industrie, der hohe Umsatzgrad des Handels sind verblieben. Dabei ist ein leichter Rückgang der Auftragseingänge in einzelnen Industrien festzustellen, wengleich der Beschäftigungsgrad im ganzen immer noch ca. 30% über dem Durchschnittsbeschäftigungsgrad der Jahre 1924—1926 liegt. Zum Teil ist der Auftragsrückgang saisonbedingt (Maschinen-, Textilindustrie). Soweit die Zunahme der Arbeitslosenziffern Wandlungen im Beschäftigungsgrad darzustellen vermag, ist wohl auch dieses Symptom mehr saisonal als konjunkturell bedingt. Einesteils findet der Auftragsrückgang eine Begründung in der Lage auf dem Geldmarkt, der sich in einem Zustande außerordentlich starker Anspannung befindet. Der Geldmarkt kann eben den Ansprüchen der voll entwickelten Konjunktur nicht mehr gerecht werden. Eine Erweiterung des Kreditvolumens ist wohl nicht mehr möglich, weder von Seiten der Reichsbank, deren Kreditvolumen in den letzten zehn Monaten um fast eine Milliarde gestiegen ist, noch von Seiten der privaten Kreditbanken, die aus Liquiditäts- und Sicherheitsgründen keine erhöhte Kreditexpansionspolitik treiben können. Sogar öffentliche Wirtschaftsbetriebe leiden unter dem Mangel an Mitteln: die Reichsbahn zieht Aufträge zurück, die Post ist infolge verminderter Postscheckguthaben gezwungen, zu Kapitalanlagezwecken angekaufte Wechsel zu rediskontieren. Doch ist der Zustand der Post zweifellos saisonbedingt und wird schon vor Jahresschluß ein ganz anderes Aussehen zeigen. Der Wechselbestand der Reichsbank war Ende November mit 2,5 Milliarden etwas niedriger als am Ende Oktober, wo er mit 2,8 Milliarden einen Rekordstand erreicht hatte. Die Erleichterung des Wechselstatus ist aber zum Teil darauf zurückzuführen, daß die Golddiskontbank aus den Erlösen der zweiten Dollaranleihe der Rentenbank - Kreditanstalt etwa 190 Mill. in Wechseln der Reichsbank anlegen konnte.

Der angespannten Lage entsprechend waren die Sätze am Geldmarkt sehr hoch: tägliches Geld am Ultimo November $7\frac{3}{4}$ — $8\frac{3}{4}$, Monatsgeld $8\frac{1}{4}$ —9, Bankgierte. Warenwechsel $7\frac{1}{4}$ — $7\frac{3}{4}$ (bisher unerreichte Höhe). Noch aber hielt sich der Satz für Privatkonten unter der Bankrate.

Wie war die Entwicklung der Banken während dieser Zeit? Zwischen der allgemeinen Wirtschaftslage und dem Bankstatus besteht ein inniger Zusammenhang, weil die Banken einen guten Teil der Wirtschaft durch Wirtschafts- und der Börse durch Spekulationskredite finanzieren. Veränderungen in der Wirtschaft müssen sich in den Bilanzziffern der Finanzierungsinstitute widerspiegeln. Die Banken zeigen, sowohl bei den sechs Berliner Großbanken als auch bei allen 83 Bilanzbanken, eine auffällig übereinstimmende Entwicklung. Das gleiche gilt auch für die 21 Staats- und Landesbanken. Nur die jetzt 17 Girozentralen (neu hinzu kam die Provinzial-Bank Grenzmark Posen-Westpreußen, Girozentrale Schneidemühl) zeigen

infolge der engen Verkettung mit kommunalen Körperschaften und des augenblicklich sehr großen Geldbedarfs einen anderen Verlauf. Die Bilanzsumme der privaten Kreditbanken zeigen eine erhöhte Bilanzsumme, von 7,8 auf 8,2 Mrd. bei den sechs Großbanken, von 10,95 auf 11,5 Mrd. bei allen Bilanzbanken. Abgenommen haben nur Reports und Lombards um 61 bzw. 76 Mill. bei allen Kreditbanken. In allen diesen Ziffern kommt die Finanzierungstätigkeit der Banken, die Finanzierung der einzelnen Geschäfte der Wirtschaft und der Börse zum Ausdruck. Leider nicht in genügendem Maße. Weder die Art der einzelnen Geschäfte (ob Kredite an die Wirtschaft oder an die Spekulation, insbesondere wegen der Vermischung der gedeckten Debitoren: gedeckte durch Effekten oder andere Sicherheiten; bei Effektendeckung, ob für Kundenspekulation oder an die Wirtschaft), noch die Qualität der einzelnen Geschäfte, so daß die Sicherheit nicht zum Ausdruck kommt. Vor allem die Kenntnis des Börsenkreditvolumens ist nötig und sollte zum Ausdruck gebracht werden. So aber ist weder die passive noch die aktive Finanzierungstätigkeit klar ersichtlich. Festzustellen ist nur, daß die Finanzierung der Spekulation ab- und die der Wirtschaft zugenommen hat: Reports und Lombards und gedeckte Debitoren zeigen einen Rückgang. Dies entspricht offenbar den Absichten der Bankleitungen, aber auch der konjunkturellen Entwicklung, weil in der Phase der Hochspannung die Börse einen geringeren Kreditbedarf hat, die Wirtschaft aber einen gesteigerten. Die Wirtschaftskredite kommen in dem erhöhten Wechselbestande (+ 80 Mill.), den erhöhten Vorschüssen auf Waren und Warenverschieffungen (+ 104 Mill.) und den ausgeweiteten Debitoren (+ 300 Mill.) zum Ausdruck. Die gedeckten Debitoren steigen von 2,6 auf 2,8 Mrd. (3,6 auf 3,8 Mrd. bei allen Kreditbanken), die ungedeckten von 1,0 auf 1,1 Mrd. (1,4 auf 1,5 Mrd.). Das Verhältnis der gedeckten zu den ungedeckten Debitoren zeigt folgende Tabelle des „Berl. Tagebl.“ (in Prozenten der ungedeckten Debitoren):

30. April 1925	109	31. August 1926	227
30. Juni 1925	111	31. Oktober 1926	244
31. August 1925	117	31. Dezember 1926	285
31. Oktober 1925	128	28. Februar 1927	279
31. Dezember 1925	174	30. April 1927	276
28. Februar 1926	168	30. Juni 1927	260
30. April 1926	182	31. August 1927	260
30. Juni 1926	204	31. Oktober 1927	251

Auffallend ist die Erhöhung der Guthaben bei Banken, wohl als Ausgleichsposten für die erhöhten entsprechenden Passivposten. Bei der Deutschen Bank zeigen sich zum ersten Male die Wirkungen der Dollaranleihe, die zu erhöhter Kreditgewährung als auch zur Rückzahlung und Umwandlung von Auslandskrediten benutzt wurde. In der Bilanz ist sie nicht in Einzelposten, sondern auf beiden Seiten in der Gesamtbilanz enthalten. Die Commerz- und Privatbank, die zweite Bank, die Bankobligationen aufgenommen hat, zeigt in der vorliegenden Bilanz die Rückwirkungen noch nicht.

Die Liquiditätsbilanz zeigt eine geringfügige Verbesserung oder wenigstens keine Verschlechterung, dies gilt sowohl für die volks- als auch die betriebswirtschaftlichen Liquiditätskoeffizienten.

Banken - Konjunktur - Spiegel.

1. Zahlungsmittelumlauf (Mill. Mark)

Datum	Reichsbanknoten	Privatbanknoten	Rentenbank-scheine	Schelde-münzen	Zusammen	Girogut-haben b. der Reichsbank	Zusammen
	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.
7.11.	4 020,4	184,5	856,3	777,6	5 838,8	616,7	6 455,5
15.11.	3 787,4	181,5	800,3	766,4	5 535,6	643,6	6 179,2
23.11.	3 583,3	179,8	756,6	758,9	5 278,6	767,2	6 045,8
30.11.	4 181,3	187,1	780,7	772,4	5 921,5	484,6	6 406,1

2. Bestand an Gold und deckungsfähigen Devisen bei der Reichsbank (in Millionen Mark)

Datum	Gold	Devisen	Zusammen	Dekung der Reichsbanknoten durch Gold in %	Dekung der Reichsbanknoten durch Gold und deckungsfähige Devisen, in %
	1.	2.	3.	4.	5.
7. 11.	1 852,1	298,3	2 150,4	46,1	53,5
15. 11.	1 854,5	287,1	2 141,6	51,7	59,7
23. 11.	1 856,0	285,7	2 141,7	51,8	59,8
30. 11.	1 857,0	282,4	2 139,4	44,4	51,2

3. Kredite der Reichsbank an die Wirtschaft (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Lombard	Zusammen
	1.	2.	3.
7. 11.	2 388,2	32,0	2 420,2
15. 11.	2 167,6	42,3	2 209,9
23. 11.	2 116,1	27,1	2 143,2
30. 11.	2 482,8	86,3	2 569,1

4. Zinssätze am Geldmarkt.

a) in BERLIN:

Datum	Tägl. Geld	Monatsgeld	Privat-Diskont		Bankgirote Warenwechsel
	1	2	30—55 Tg.	56—90 Tg.	5
7. 11.	4 $\frac{1}{2}$ —6 $\frac{1}{2}$	8 $\frac{1}{2}$ —9	6 $\frac{3}{4}$	6 $\frac{3}{4}$	7—7 $\frac{3}{8}$
15. 11.	4 $\frac{1}{2}$ —7	8 $\frac{1}{4}$ —9	"	"	7 $\frac{1}{4}$
23. 11.	4 $\frac{1}{2}$ —7	8 $\frac{1}{2}$ —9	"	"	7 $\frac{1}{4}$ —7 $\frac{3}{8}$
30. 11.	8—9 $\frac{1}{2}$	"	"	"	"

b) in LONDON:

Datum	Bankdiskont	Tagesgeld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1	2	3	4
7. 11.	4 $\frac{1}{2}$	1 $\frac{1}{2}$ —3 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{5}{16}$ —4 $\frac{3}{8}$	4 $\frac{1}{2}$ —5
15. 11.	"	3 $\frac{1}{2}$ —4	"	"
23. 11.	"	3 $\frac{1}{2}$ —4 $\frac{3}{4}$	"	"
30. 11.	"	"	"	"

c) in AMSTERDAM:

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Privatdiskont	Prolongation
	1	2	3	4
7. 11.	4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{3}{4}$	4 $\frac{7}{16}$	5
15. 11.	"	4 $\frac{3}{4}$	4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{5}{8}$
23. 11.	"	4	4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{3}{4}$
30. 11.	"	4 $\frac{1}{2}$ —4 $\frac{3}{4}$	4 $\frac{9}{16}$	5

d) in NEW YORK:

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1	2	3	4
7. 11.	3 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{3}{8}$ —3 $\frac{1}{4}$	4—4 $\frac{1}{4}$
15. 11.	"	"	—	—
23. 11.	"	"	3 $\frac{3}{8}$ —3 $\frac{1}{4}$	4—4 $\frac{1}{4}$
30. 11.	"	"	"	"

5. Offizielle Diskontsätze

Datum	Berlin	London	Amster- dam	New York	Zürich	Paris
	1.	2.	3.	4.	5.	6.
1927						
Juli	6	4 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{2}$	4	3 $\frac{1}{2}$	5
August	6	4 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{2}$	5
September	6	4 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{2}$	5
Oktober	7	4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{2}$	5
November	7	4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{2}$	5

6. Zinssätze im Bankverkehr (Stempelvereinigung)

Datum	Debetzins. in laufender Rechnung	Vorschuß- Provi- sion	Debetzins. + Vor- schußpro- vision	Über- ziehungs- provi- sion	Kreditzins für tägliches Geld		Kreditzins. Halbm.-bis Monats- geld	Spanne zwischen 3 und 5
	1.	2.	3. (1+2)	4.	provisions frei	provisions pflichtig	7.	8.
30. 6. 14	5 $\frac{0}{10}$	1	6	—	2—3	2 $\frac{1}{2}$ —3 $\frac{1}{2}$	—	3—4
16. 10. 24	12	6	18	18	6	6	9	12
Jan. 25	12	4 $\frac{1}{2}$	16 $\frac{1}{2}$	6	5	5	8	11 $\frac{1}{2}$
Jan. 26	10	2,4	12,4	6	4	4 $\frac{1}{2}$	6	8,4
1. 9. 26	7	2	9	4	3	3 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{1}{2}$	6
11. 1. 27	6	2	8	4 $\frac{1}{2}$	2 $\frac{1}{2}$	3	4 $\frac{1}{2}$	5 $\frac{1}{2}$
10. 6. 27	7	2	9	4 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{2}$	4	4	5 $\frac{1}{2}$
14. 6. 27	7	2	9	4 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{1}{2}$	4	5 bzw. 6*	5 $\frac{1}{2}$
5. 10. 27	8	2	10	4 $\frac{1}{2}$	4	4 $\frac{1}{2}$	6 bzw. 7*	6

* Bei Geld über Ultimo

7. Bargeldloser Zahlungsverkehr
(in Millionen Mark)

Datum	Abrechnungs- stellen Umsätze	Postscheckverkehr		
	1.	Umsätze, Last u. Gutschriften	Stück	Zahl der Post- scheckkonten
	1.	2.	3.	4.
Mai	8 367,8	11 000	55,6	0,911 875
Juni	8 439,0	10 992	53,3	0,912 583
Juli	8 753,4	12 000	56,2	0,914 583
August	8 580,0	11 480	54,7	0,914 010
September	8 660,4	11 205	52,4	0,916 366
Oktober	9 573,6	12 475	57,4	0,918 828
November	9 064,0	12 038	57,0	0,920 386

8. Wechselstempelsteueraufkommen
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel- stempelsteuer	Ungefähre Laufzeit der Wechsel	Wechsel- umlauf
	1.	2.	3.
April	3,37	ca. 82	ca. 9 150
Mai	3,65	ca. 85	„ 9 250
Juni	3,69	„	„ 9 105
Juli	3,73	„	„ 9 400
August	3,91	„	„ 9 600
September	4,03	„	„ 9 700
Oktober	4,22	„	„ 10 300
November	4,20	„	„ 10 500

9. Entwicklung der deutschen Kreditbanken (nach den Zweimonatsbilanzen)

a) 6 GROSSBANKEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzeptie
	1.	2.	3.	4.	5.
April	1 413	856	3 417	6 552	407
Juni	1 373	587	3 519	6 409	404
August	1 429	592	3 651	6 600	399
Oktober	1 509	530	3 892	6 872	410

b) KREDITBANKEN, die Zweimonatsbilanzen veröffentlichen
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzeptie
	1.	2.	3.	4.	5.
1927					
April	1 807	1 072	4 551	8 398	545
Juni	1 746	755	4 741	8 270	571
August	1 813	756	4 963	8 558	568
Oktober	1 900	684	5 282	8 919	579

c) STAATS- und LANDESBANKEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzeptie
	1.	2.	3.	4.	5.
1927					
April	494	133	1 346	2 249	16
Juni	478	116	1 510	2 322	18
August	433	112	1 540	2 423	13
Oktober	414	107	1 689	2 524	13

d) GIRO-ZENTRALEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren
	1.	2.	3.	4.
1927 April	156	31	1 547	1 237
Juni	135	24	1 648	1 215
August	118	29	1 756	1 285
Oktober	107	28	1 767	1 272

e) GENOSSENSCHAFTEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.
Dezember 1926	167,0	521,6	710,8	8,0
Februar 1927	172,1	591,2	723,1	4,0
April 1927	168,3	628,2	776,8	—
August	163,5	624,3	835,3	5,3
Oktober	177,4	702,6	923,1	7,2

10. Liquidität der deutschen Kreditbanken

Datum	Barliquidität in ‰ ¹⁾	Liquidität I. Grades ²⁾	Liquidität II. Grades ³⁾

a) BERLINER GROSSBANKEN

Dezbr. 1926	4,1	41,4	61,5
Februar 1927	2,1	35,8	58,0
April	2,6	35,1	56,8
Juni	2,8	35,7	53,7
August	2,7	35,7	53,3
Oktober	2,9	36,3	53,5

b) SÄMTLICHE BILANZBANKEN

Februar 1927	2,1	36,0	58,4
April	2,6	35,0	56,9
Juni	2,8	35,1	53,4
August	2,8	34,9	52,7
Oktober	2,8	35,3	52,7

c) STAATS- und LANDESBANKEN

Februar 1927	1,1	28,9	40,5
April	1,0	33,0	44,2
Juni	1,1	30,4	40,0
August	1,3	31,1	40,3
Oktober	1,0	28,1	36,6

d) GIROZENTRALEN

August	1,5	29,9	44,2
Oktober	1,3	27,4	41,7

e) GENOSSENSCHAFTEN

Dezember	4,9	34,5	39,0
Februar 1927	2,8	31,6	42,3
April	2,7	28,6	40,3

11. Sparsätigkeit
(Einlagen bei Sparkassen)

Datum	Reich		Preußen	
	Bestand	Zuwachs	Bestand	Zuwachs
	1.	2.	3.	4.
1913	18 306	—	12 479	—
1926	3 096	140	2 019	94
Juni 1927	4 023	57	2 592	53
Juli	4 122	99	2 652	60
August	4 245	123	2 728	76
September	4 340	95	2 782	54
Oktober	4 444	104	2 840	58
November	—	—	2 902	62

¹⁾ Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken: Gesamtverbindlichkeiten ÷ sonstige Passiva

²⁾ Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Banken + Wechsel: Ges. Verb. ÷ sonstige Passiva

³⁾ Verhältnis von Kasse + Guthaben + Wechsel + Reportis und Lombarde + Vorschüsse auf Waren + Effekten: Ges. Verb. ÷ sonstige Passiva

Kapitalmarkt.

Für die Beurteilung der Kapitalmarktverhältnisse ist es stets wichtig, zu wissen, in welcher Phase der Konjunktur sich die Wirtschaft befindet. Deshalb sind die Ausführungen des Amtes für Konjunkturforschung im letzten Vierteljahrsheft von besonderem Interesse.

Dieses Institut kommt zu dem Urteil, daß sich die Hochspannung voll entwickelt habe, daß aber Krisensymptome noch nicht zu erkennen seien. Allerdings sei es ungemein schwierig, über die Dauer und die Form des Ueberganges etwas einigermaßen Sicheres zu sagen. Das diesmalige Urteil des Amtes für Konjunkturforschung ist im Gegensatz zu den bisherigen Äußerungen als ein außerordentlich Vorsichtiges anzusprechen. Von Konjunkturprognose ist nicht die Rede, nicht einmal mehr von Diagnose. In der letzten Ausslassung des Institutes kann man sogar einen recht bedenklich stimmenden Rückzug und ein Urteil über die bisherige Arbeitsweise sehen. Es scheint uns, als ob die Entwicklung der deutschen Konjunktur in der Zeit nach der Stabilisierung einen durchaus anderen Verlauf nimmt, als bisher, als ob sich die einzelnen Phasen aus vielen kurzweiligen Phasen zusammensetzen. Wir folgen im Nachstehenden trotz aller Bedenken dem amtlichen Institut.

Am stärksten sind die Symptome des Umschlages bereits am Kreditmarkt zu erkennen, was nur natürlich ist, da die Kurve dieses Marktes den anderen Kurven im Wirtschaftsbarometer vorausgeht. Der nahende Umschlag macht sich in einer dauernd zunehmenden Versteifung bemerkbar, die sowohl den Geld- als auch den Kapitalmarkt erfaßt.

Der Mangel an Anlagekapital macht sich immer mehr fühlbar, besonders seitdem im November der Zustrom von Auslandskrediten ins Stocken gekommen ist, als Folge der Diskussion über die Priorität der Reparationsschuld vor den privaten Anleihen. Nachdem noch im Oktober die Rekordsumme von 526,1 Mill. erreicht wurde, sind im November nur 87,7 Mill. Mark neue Anleihen aufgenommen worden. Inlandsemissionen sind überhaupt nicht zu verzeichnen.

Zu einer Krise drohen sich die Verhältnisse auf dem Hypothekenmarkt auszuwachsen. Die Kurse der Pfandbriefe haben, mit Ausnahme der 6%igen Werte, einen Tiefstand erreicht, der unter den tiefsten Kursen des Jahres 1926 liegt. Unter diesen Verhältnissen sind die Realkredit-Institute natürlich nicht in der Lage, neue Hypothekarkredite zu gewähren. Aber auch die Kräfte der Sparkassen und der Versicherungsinstitute drohen sich zu erschöpfen. Der starke Kapitalmangel hat bereits zu einer wesentlichen Herabsetzung der Beleihungsgrenzen und zu einer ganz erheblichen Steigerung der Hypothekenkosten geführt. Die Entwicklung der Hypothekennettokosten in den beiden letzten Jahren ist aus folgender Zusammenstellung des „Berliner Tageblattes“ zu ersehen:

1926			1927		
1. April	10	%	1. Februar	7	%
1. Juli	10 ¹ / ₄	%	1. April	8	%
1. Oktober	9 ¹ / ₂	%	1. Juli	8 ¹ / ₂	%
1. Dezember	8 ¹ / ₂	%	1. Oktober	9 ¹ / ₂	%
			1. Novbr.	10 ¹ / ₄ —10 ³ / ₄	%

1. Börsenindizes (Berliner Tageblatt).

a) Aktienindex.

Aktiengruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am						
		21. 10.	28. 10.	4. 11.	11. 11.	18. 11.	25. 11.	2. 12.
1 Banken	20	155,1	149,7	449,8	144,9	148,0	144,9	151,1
2 Eisen	12	108,3	101,1	99,0	92,9	94,0	88,1	93,3
3 Steinkohle	4	137,2	132,1	128,0	124,4	126,6	122,5	128,5
4 Braunkohle	10	177,5	170,4	168,2	160,7	163,4	157,3	166,0
5 Chem. Industrie	11	124,3	117,6	116,9	108,5	112,9	106,5	113,1
6 Kali	4	177,6	167,3	165,3	152,8	159,1	150,3	161,8
7 Metalle	13	113,8	106,6	106,6	101,3	103,7	100,2	107,3
8 Maschinen	19	104,3	97,7	97,7	91,6	93,2	89,7	94,4
9 Auto u. Fahrräder	11	104,1	102,4	98,5	93,3	94,7	88,6	93,1
10 Waggon	8	82,9	79,9	80,6	78,7	78,9	74,0	78,3
11 Elektrotechnik	20	148,1	140,7	138,5	129,3	134,8	128,0	135,5
12 Stromlief. u. Gas	16	147,9	140,6	140,2	134,9	138,1	134,2	139,0
13 Eisenbahnen	14	84,9	82,8	81,8	80,1	81,4	80,2	82,9
14 Seeschifffahrt	7	146,2	138,5	137,1	130,9	133,4	131,2	141,1
15 Werften	6	80,7	77,2	77,9	76,9	76,1	72,4	74,7
16 Baufirmen	9	131,6	122,6	120,4	114,6	115,5	109,1	114,8
17 Baustoffgesellsch.	10	162,9	157,2	158,9	152,3	154,7	150,4	159,5
18 Immobilien	13	102,0	94,8	92,1	86,4	88,0	83,4	87,5
19 Brauereien	14	233,8	223,4	222,3	212,7	213,9	206,0	222,7
20 Zuckerfabriken	7	99,1	95,8	97,3	89,1	93,7	91,0	95,8
21 Textilien	23	170,4	161,2	162,2	153,1	155,5	149,5	158,3
22 Papier und Zellstoff	13	168,1	163,1	159,4	149,4	154,2	146,0	155,4
Gesamtdurchschnitt	264	138,0	131,3	130,4	123,8	126,4	121,5	128,2

b) Pfandbriefindex.

Goldpfandbriefe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am						
		21. 10.	28. 10.	4. 11.	11. 11.	18. 11.	25. 11.	2. 12.
100% Hypothekenbank.	9	105,30	104,27	104,55	103,59	103,68	103,89	104,24
100% Landschaften	3	—	—	—	—	—	—	—
100% Kommunaloblig.	4	104,60	103,75	103,19	102,31	102,00	101,80	102,46
100% Stadtschaften	4	105,55	104,00	104,38	103,19	103,18	103,10	103,25
Durchschn. d. 100% Werte	20	104,99	104,05	104,14	103,29	103,27	103,31	103,63
90% Hypothekenbanken.	2	101,25	101,25	101,13	100,75	100,75	100,90	100,78
80% Hypothekenbank.	15	99,39	98,81	98,42	98,02	97,80	97,47	97,60
80% Landschaften	10	96,59	96,00	95,22	94,35	94,94	94,90	95,5
80% Kommunalobligat.	9	97,06	96,47	95,93	95,48	95,29	94,92	94,90
80% Stadtschaften	4	101,13	99,68	99,38	98,88	98,88	98,75	98,36
Durchschn. d. 80% Werte	38	98,28	97,61	97,09	96,54	96,56	96,33	96,49
70% Hypothekenbank.	8	94,44	93,34	93,16	92,14	92,13	91,76	92,04
70% Kommunalobligat.	5	94,05	93,50	92,85	92,40	92,35	91,25	91,41
70% Stadtschaften	3	96,17	95,50	95,33	95,00	95,00	94,33	94,33
Durchschn. d. 70% Werte	16	94,64	93,80	93,47	92,76	92,73	92,08	92,27
60% Hypothekenbanken	3	91,75	91,00	90,42	90,70	90,33	90,58	90,50
50% Hypothekenbank.	7	77,42	75,85	75,87	75,91	76,49	76,68	76,51
50% Kommunalobligat.	3	80,17	79,67	79,33	79,33	79,33	79,17	79,17
50% Stadtschaften	2	82,75	82,75	81,75	81,25	81,25	80,75	81,00
Durchschn. d. 50% Werte	12	79,00	77,93	77,72	77,65	78,00	77,98	77,93

c) Anleiheindex.

Gruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am						
		21. 10.	28. 10.	4. 11.	11. 11.	18. 11.	25. 11.	2. 12.
8 ⁰ / ₀ Provinzanleihen .	5	97,99	96,30	95,33	95,15	94,65	93,92	94,00
8 ⁰ / ₀ Stadtanleihen .	7	96,86	95,95	95,46	94,55	94,70	94,18	94,45
8 ⁰ / ₀ Industrianleihen	6	96,46	94,26	94,28	92,83	94,12	93,92	94,84
Durchschn. d. 8⁰/₀ Pap.	18	97,04	95,48	95,03	94,14	94,49	94,02	94,46
7 ⁰ / ₀ Staatsanleihen .	2	88,95	88,38	86,25	85,25	85,15	85,25	85,80
7 ⁰ / ₀ Schatzscheine .	5	96,77	96,63	96,37	96,25	96,22	96,22	96,60
7 ⁰ / ₀ Provinzanleihen .	2	90,88	90,00	89,00	87,95	88,50	90,50	91,00
7 ⁰ / ₀ Stadtanleihen .	1	91,00	89,75	90,00	88,25	89,00	88,50	88,50
7 ⁰ / ₀ Industrianleihen	1	88,90	87,25	89,00	86,50	87,50	88,30	88,80
Durchschn. d. 7⁰/₀ Pap.	11	93,04	92,45	91,94	91,13	91,35	91,76	92,17
6 ¹ / ₂ 0/0 Schatzscheine .	5	95,36	95,25	95,06	94,80	94,72	94,93	95,50
6 ⁰ / ₀ Stadtanleihen .	2	84,25	81,75	82,25	82,75	82,13	80,75	80,15
5 ⁰ / ₀ Provinzanleihen .	2	78,00	77,93	76,63	76,63	76,88	77,18	77,30

2. Börsenumsatzsteuer-Aufkommen

1927	in Mill. RM.	1927	in Mill. RM.
April	7,62	August . . .	4,45
Mai	11,05	September	4,09
Juni	10,53	Oktober	4,02
Juli	5,30	November	4,22

3. Kurse deutscher Anleihen in New York

D a t u m	7 ⁰ / ₀ Dawes- Anleihe	7 ⁰ / ₀ Anleihe der Renten- bankkredit- anstalt	6 ¹ / ₂ 0/0 Ber- liner Stadt- Anleihe	7 ⁰ / ₀ A.E.G. Anleihe
30. April 1927	107 ¹ / ₈	102 ³ / ₄	99 ¹ / ₄	104 ¹³ / ₁₆
31. Mai 1927	107	102 ¹ / ₂	99,0	104 ¹ / ₄
16. Juni 1927	106 ¹ / ₄	102	97 ³ / ₈	104 ¹ / ₂
29. Juli 1927	107,0	101 ¹ / ₂	99 ¹ / ₂	103 ¹ / ₂
31. August 1927	106,25	101 ⁵ / ₈	99 ³ / ₄	104,0
30. September 1927 . .	106,75	101 ⁵ / ₈	100,0	104,0
25. Oktober 1927 . . .	106,12	100,0	97,0	103 ¹ / ₈
30. November 1927 . .	105 ¹ / ₂	99,0	96 ¹ / ₄	102

4. Kapitalemissionen

(Nach dem Berliner Tageblatt in Mill. RM.)

D a t u m	Auslands- anleihen	Inlands- Anleihen	Kapital- erhöhungs- beschlüsse	Kapital- herab- setzungen
Juni 1927	116,20	—	83,30	39,37
Juli 1927	383,7	—	29,72	18,63
August 1927	129,2	4,0	49,29	17,62
September 1927	161,8	—	67,52	11,37
Oktober 1927	526,1	—	53,31	8,89
November 1927	87,7	—	70,38	6,52

5. Rendite der 8% Pfandbriefe in % (Frkft. Ztg.).

	J.	F.	M.	A.	M.	J.	Jl.	Au.	S.	O.	N.	D.
1926	9,5	8,8	8,5	8,1	8,2	8,1	8,1	8,1	8,1	8,1	8	7,9
1927	7,6	7,6	7,6	7,0	7,5	7,7	7,8	9-9,5				

6. Hypotheken - Nettokosten in % (Frkft. Ztg.).

	15	13,7	11,7	10,7	10,3	10,6	10,4	10,1	10,3	9,5	9,5	9,2
1926												
1927	8,2	7,5	7,7	8,0	8,6	8,75	9,0	9,5				

C. Sonstige Konjunkturziffern.

1. Außenhandel

D a t u m	Einfuhr in Mill. RM.	Ausfuhr	Saldo + -
Juli	1281,9	848,5	- 433,4
August	1161,0	869,0	- 292,0
September	1175,0	932,9	- 242,1
Oktober	1245,0	961,0	- 284,0
November	1290,8	913,6	- 377,2

2. Reichseinnahmen und -Ausgaben

D a t u m	Einnahmen	Ausgaben	Saldo + -
Juni	553,9	599,3	- 45,4
Juli	1034,1	796,8	+ 237,3
August	678,1	709,4	- 31,3
September	678,1	618,7	+ 59,4
Oktober	970,5	892,5	+ 78,0
November	677,7	-	-

3. Einnahmen und Ausgaben auf Reparationskonto

D a t u m	Einnahmen	Ausgabe
Juli 1927	111,7	95,5
August 1927	271,7	257,0
September 1927	116,6	121,1
Oktober 1927	120,1	146,8
November 1927	119,5	123,0

4. Konkurse, Vergleichsverfahren und Wechselproteste

D a t u m	Konkurse	Geschäfts- aufsichten	Wechselproteste	
			Zahl	Summe Mill.
August 1927	395	132	4700	6,3
September 1927	364	98	4300	5,6
Oktober 1927	455	72	5500	7,4
November 1927	582 *	115 *	6000 *	7,0 *

*) Vorläufige Ziffer.

Buchbesprechungen.

Das Kreditgeschäft im Bankbetriebe. Von Dr. Paul Rozumek. Sechste erweiterte Auflage. Hanseatische Verlagsanstalt. Hamburg 1927.

Das vorliegende Buch hat in 7 Jahren 6 Auflagen erlebt. Das ist für wirtschaftliche Bücher eine Ausnahme und beweist die praktische Brauchbarkeit dieses Buches. Es enthält nach einer kurzen Einleitung (das Kreditgeschäft in der allgemeinen Bankpolitik) die einzelnen Kreditgeschäfte: Konto-Korrent-Kredit, Lombard-, Wechsel- oder Diskont-, Akzept-, Rembours- und Avalkredit. Dann folgt eine Darlegung der Prüfung der Kreditwürdigkeit, der persönlichen und der materiellen. Der zweite Teil enthält die Sicherstellung des Kredits: das Pfandrecht, die Sicherungsübereignung, Diskontierung von Buchforderungen, das Zurückbehaltungsrecht, die Bürgschaft, die Grundstückspfandrechte (Hypothek — Verkehrs- und Sicherungshypothek —, Grundschuld und Rentenschuld).

Die Arbeit von Rozumek fällt durch die flüssige und anschauliche Art der Darstellung auf und eignet sich hervorragend zum Gebrauch für praktische Bankbeamte, denen es in leichter Form alles gibt, was sie zum besseren Verständnis des Kreditgeschäfts im Bankbetriebe und seiner praktischen Handhabung brauchen. Es enthält die Behandlung der einschlägigen volks- und betriebswirtschaftlichen und rechtlichen Fragen in einer — es sei noch einmal hervorgehoben — für die Praxis sehr gut verwertbaren Form.

Höheren Ansprüchen dagegen genügt das Buch nicht. Es ist völlig unproblematisch und stellt das Tatsächliche dar, ohne nach höheren Gesichtspunkten zu streben. Uns fehlt zunächst eine Wertung der einzelnen Kreditgeschäfte nach ihrer Wichtigkeit und ihrer Häufigkeit; noch mehr gilt dies von der Sicherstellung. Auch hier fehlt jede Wertung für die Güte der einzelnen Kreditsicherstellungsformen, der Wandlung der einzelnen Formen, der Häufung und Ueberdeckung, so daß man von einer „Balkanisierung“ der Kredite gesprochen hat. Es fehlt eben die Stellungnahme zu den einzelnen Kreditverkehrs- und Kreditsicherungsformen. Aber was schlimmer ist: das Buch bringt nicht alle Kreditformen und nicht alle Formen der Sicherstellung. Es scheidet nicht Neues vom Alten. Vor allem fehlt uns eine Darstellung der Kreditversicherung, der Bedeutung der Hauslebens- und Sachlebensversicherung für das Kreditgeschäft, das tiefere Eingehen auf Kreditbilanzen und all die Maßnahmen der betrieblichen und noch weit mehr kollektiven Kreditkontrolle. Auch ist uns das Buch viel zu rechtlich und zu wenig wirtschaftlich gehalten. Im Konto-Korrentkredit können wir keine besondere Kreditform, sondern nur eine besondere technische Form der Verrechnung sehen; die Diskontierung von Buchforderungen erscheint uns klarer als Beleihung, oder noch besser, als Abtretung von Forderungen.

Doch sprechen diese Ausstellungen nicht gegen die praktische Brauchbarkeit des Buches, drücken mehr die Enttäuschung des Wissenschaftlers aus, der sich ein Buch gewünscht hat, das auf der Höhe der Zeit steht.
K. M.

Geld-, Bank- und Börsenwesen. Von Prof. Dr. Georg Obst. 25. verbesserte Auflage. C. E. Poeschel, Verlag, Stuttgart, 1927.

Obst's Geld-, Bank- und Börsenwesen — eine populäre Darstellung im besten Sinne des Wortes — erscheint nun in 25. Auflage. Wir beglückwünschen Autor und Verlag zu diesem ungewöhnlichen Erfolge, der besser als alle noch so ausführlichen Besprechungen beweist, wie gut, brauchbar und notwendig das Buch ist.
K. M.

Aktien-Analysen des Wirtschaftlichen Ratgeber 1297. Von Dr. Hermann Zickert. Verlag Wirtschaftlicher Ratgeber, Berlin 1927.

Der Verfasser hat die Veröffentlichung von etwa 80 typischen Industrieunternehmungen der verschiedenen Branchen ausgewertet, indem er ihren finanziellen Aufbau, die Entwicklung ihrer Betriebsanlagen und Produktionsverhältnisse untersucht, eine Analyse ihrer Bilanzen und Ertragsrechnungen seit der Umstellung auf Goldmarkt vornimmt und daraus vorsichtige Schlüsse auf ihre Liquidität, auf die Angemessenheit ihrer Kurshöhe und ihrer Entwicklungsmöglichkeiten zieht. Es handelt sich um eine Zusammenstellung und Neubearbeitung der im Wirtschaftlichen Ratgeber erschienenen analytischen Kritiken. Da der Verfasser einen ausgezeichneten Einblick in die Lebensbedingungen der einzelnen Branchen verrät und sich bei seinen Urteilen der Unzulänglichkeit und Schwäche des gebotenen Materials immer bewußt bleibt, so haben seine Prognosen über Lebenskraft und Rentabilität der Unternehmungen einen recht instruktiven Wert. K.

Handwörterbuch der Betriebswirtschaft. Herausgegeben von Prof. Dr. H. Nicklisch. Verlag C. E. Pöschel, Stuttgart, 1927, 17. und 18. Lieferung, je 318 Spalten.

Aus dem reichen Inhalt heben wir folgende Artikel aus dem Bank- und Börsenwesen hervor: Postscheckamt, Dipl. Kaufmann Schönwandt. Privatbanken und Bankiers, Dr. W. W. Fleischer. Prospektbilanz, Prof. Dr. Le Coutre. Rechenkontrollen, Dr. F. Grünholz. Reichsbank, (I. Stellung der Rb. im deutschen Bankensystem. — A. Aufgaben der Rb. in der Volkswirtschaft. — B. Rechtsform der Rb. — II. Die Rb. als Währungsbank. A. Geldschöpfung, Notendeckung, Notenausgabe. B. An- und Verkauf von Gold und Devisen. — III. Die Rb. als Kreditbank. A. Allgemeines, B. Passive Kreditgeschäfte. C. Das Eigenkapital. D. Aktive Kreditgeschäfte. — IV. Die Rb. als Institut des Zahlungsverkehrs. A. Giroverkehr. B. Abrechnungverkehr. C. Inkassoverkehr. — V. Sonstige Geschäfte. A. Effektingeschäft. B. Effektenkommissionsgeschäft. C. Depotgeschäft. D. Geschäfte für Rechnung des Reiches. E. Golddiskontbank. VI. Die Organisation der Reichsbank. A. Verwaltungsorganisation, B. Betriebsorganisation. Das Buchungssystem der Rb. Die tägliche Bilanz der Rb. Wochen- ausweis und Jahresbilanz. — VII. Betriebspolitik der Rb.), Priv.-Doz. Dr. Konr. Mellerowicz. Rentenbank und Rentenbankkreditanstalt. Priv.-Doz. Dr. Mellerowicz. Börsenplätze: Paris, Patras, Prag, Preßburg, Reval, Rio de Janeiro, Rom, Rosario.

Die Abrechnungsstelle. Von Reichsbankrat Rudolf Brinkmann, Verlag für bargeldlosen Zahlungsverkehr. 65 Seiten.

Das Büchelchen, das wohl in der Hauptsache an die Adresse von Reichsbankbeamten gerichtet ist, entwickelt in knappen Ausführungen den Abrechnungsvorgang bei den Abrechnungsstellen der Reichsbank. Von großem Interesse gerade auch für den Nichtreichsbankbeamten sind die Abschnitte über die Verbuchung der Abrechnungsergebnisse in den Büchern der Reichsbank; geben sie doch zum erstenmal, wenn auch keinen geschlossenen, so doch einen teilweisen Einblick in die Buchhaltungsorganisation der Reichsbank.

Die Neuerscheinung, die mit einer Reihe erklärender Diagramme versehen ist, kann nur begrüßt werden. Bl.

Ein Reichsrahmengesetz für die Realsteuern? Von Dr. Gaertner und Dr. Amd. Jessen. Berlin und Leipzig. (Walter de Gruyter & Co.) 1927. 140 Seiten. RM 5,—.

Die vorliegende Schrift, die kurz vor Bekanntgabe des Regierungsentwurfs eines „Steuervereinheitlichungsgesetzes“ veröffentlicht ist, bietet sehr wertvolles Material zur Beurteilung der außerordentlich schwierigen Fragen einer reichsrechtlichen Rahmengesetzgebung für die sogen. Realsteuern (Grund- und Gebäudesteuern, Gewerbesteuern). Manche der Vorschläge, die die Verf. machen, sind in dem erwähnten Geszentwurf — dessen par-

lamentarisches Schicksal bekanntlich noch völlig ungewiß ist — enthalten, während in anderen Fällen eine abweichende Regelung vorgesehen ist. Wenn auch die Nachteile, die sich aus der Tatsache ergeben, daß gegenwärtig in den deutschen Ländern 15 verschiedene Grund- und Gewerbesteuer-gesetze in Geltung sind, von den Verf. gebührend hervorgehoben werden, so weisen diese doch auf der andern Seite auch auf die großen Schwierigkeiten hin, die einer den Bedürfnissen der Länder und Gemeinden gerechtwerdenden Lösung entgegenstehen. In einzelnen Punkten scheint mir, diesen Schwierigkeiten freilich etwas zu viel Gewicht beigelegt zu sein.

Nach einer Erörterung des Realsteuerprinzips wird eingangs kurz auf die Bedeutung der geltenden Realsteuergesetze hingewiesen. Daran schließt sich eine ausführliche Darstellung des materiellen Gewerbe- und Grundsteuerrechts. In besonderen Abschnitten werden die verwickelten Fragen einer „Relation“ zwischen Realsteuerzuschlägen und anderen Steuern (an Hand der bekannten Trumplerschen Untersuchungen), sowie der Veranlagung behandelt, und in einem Anhang ist das gesamte geltende Realsteuerrecht der einzelnen Länder übersichtlich zusammengestellt.

Zum Schluß noch ein paar kurze Einzelbemerkungen. Die Beurteilung der vergleichswisen Vor- und Nachteile der alten preußischen und der geltenden reichsgesetzlichen Regelung des Steuerabschnitts — Veranlagung nach dem Einkommen des vorangehenden oder des laufenden Jahres — scheint mir die fiskalische Bedeutung der Frage nicht voll zu übersehen und die Vorteile der preußischen Regelung etwas einseitig zu betonen. Ferner kann ich mit den Bedenken der Verf. gegen eine Uebernahme der Reichseinheitswerte in die Realbesteuerung — sie ist denn auch tatsächlich vom Regierungsentwurf vorgesehen — nicht teilen. Auf S. 61 ff. findet sich ein offener Irrtum, da dort die Bestimmungen über den Steuerschuldner der Gewerbebesteuerung statt desjenigen der Grundsteuer angeführt sind. Dankenswert ist der Hinweis auf die enge Verbundenheit der Realsteuerregelung mit dem Finanzausgleich, wenn auch vielleicht die diesbezüglichen Ausführungen den Bedürfnissen des Reichs und der Wirtschaft, die einer Steuersenkung dringend bedarf, nicht genügend Rechnung tragen. F. N.

Zeitungs- und Zeitschriftenschau.

Abkürzungen: BA — Bank-Archiv; B — Die Bank; — BM — The Bankers Magazine; W. d. W. — Magazin der Wirtschaft; O. B. B. — Organisation, Buchhaltung, Betrieb; Pb. — Plutusbriefe; Oek. — der deutsche Oekonomist; Ec. — The Economist; Z. f. Hw. u. Hp. — Zeitschrift für Handelswissenschaft und Handelspraxis; Btr.R. — Betriebswirtschaftliche Rundschau; Z. f. B. — Zeitschrift für Betriebswissenschaft; Z. f. h. F. — Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung; Z. — Zahlungsverkehr und Bankbetrieb; W. o. — wie bei der vorigen Notiz

Geld und Währung.

- Dreyse, Vizepräsident der Reichsbank: Fragen der Währungspolitik. B. A. 27. Jahrg. H. 1.
 Hantos, Prof. Dr.: Die Kooperation der Notenbanken im Dienste der Konjunkturpolitik. W. o.
 Lansburgh: Transfer. (Das Problem der Kapital-Ein- und Ausfuhr.) B. 1927, H. 12.
 — Goldpolitik und Devisenmarkt. Oek. 1927, H. 2164.
 — Gold or Goldechange Standard. Statist Nr. 2596.
 — Gold Echange Index. W. o. Nr. 2597.
 — American Gold Shipments and their Effect. W. o. Nr. 2599.

Sozialökonomik des Bankwesens.

- Lansburg: Die unzureichende Pfandbriefstatistik. M. d. W. 1927, H. 46.
 Michaelis, Dr. A.: Kapital und Konjunktur. W. o., H. 47.
 Marcus, Dr. A.: Kartelle und Börsen. W. o., H. 47.
 — Notwendige Reorganisation der Preußenkasse. W. o., H. 49.
 Doehlemann, Bankdirektor: Die Lage des Kommunalkredites. Sparkasse 1927, H. 23.
 v. Tyszka, Prof. Dr.: Preise, Löhne, Kaufkraft und Spartätigkeit. W. o.
 Terhalle, Prof. Dr.: Das Sparkassenwesen im Creditsystem der Vereinigten Staaten. W. o., H. 24.
 — Wandernde Konjunkturreserven. (Neue Tendenzen auf dem internationalen Geld- und Kapitalmarkt. Wirtschaftsdienst, H. 50.

Bankbetrieb.

- Lehmann, Prof. Dr.: Liquidität und Liquiditätsbilanz. Annalen der Betriebswirtschaft 1927, H. 3.
 Was ist ein Scheck? Die Rechtsgrundlagen des Scheckverkehrs. Scheckpraxis. Die Traveller Cheques. Pb. 1927, H. 11.
 Becher, Dr., Otto: Die verschiedenen Arten des Akkreditivs. Recht und Handel. 1927, H. 11.
 Sobiewsky, A.: Die Elliot-Fisher in der Buchhaltung. O. B. B. 1927, H. 47.
 Schönwandt, Dipl. Kaufmann: Aussprache und Schreibweise der Ortsnummern. Z. u. B. 1927, H. 11.
 — Die Kosten von Ueberweisung und Barzahlung. W. o.
 — Das Ueberweisungsverfahren des genossenschaftlichen Giro-Verbandes der Dresdner Bank. W. o.
 Eisbein: Vereinfachen des Scheckkopierens. W. o.
 Letschert-Cassel: Die Bilanzierung der Börsentermingeschäfte. Blätter f. d. Genossenschaftswesen. Doz. 27.
 Auler, Prof. Dr.: Organisationsprobleme auf dem Gebiete der Buchhaltung. Welt d. Kaufmanns, Nov. 1927.
 Rozumek, Dr. Paul: Der Kontokorrent-Kredit. W. o.
 Leo, M.: Kollektivismus im Formularwesen, Wirtschaftsdienst 1927, H. 44.
 Schoele, Otto: „§ 1 des Reichsbankgesetzes.“ Z. u. B. 1927, H. 10.
 Rittstieg, Dr. F.: Der bargeldlose Zahlungsverkehr und seine Entwicklungsmöglichkeiten. W. o.
 Schönwandt, Dpl.-Kim. M.: Vordrucknormung im Bankbetrieb. W. o.
 Grobhenning, Hans: Banknummerierung. W. o.
 — Erste Ergebnisse der Ortsnummerierung. W. o.

Die Monti di Pietà als Kreditbanken.¹⁾

Von Reg.-Rat Dr. Aufermann, Darmstadt.

1. Zur Geschichte der Monti.

Die Monti haben in Unterstützungsvereinen, welche Darlehen gegen Verpfändung von Gebrauchsgegenständen gaben, und welche 1198 in Freising in Bayern, 1350 in Salins und 1369 in London gegründet wurden, in gewisser Hinsicht Vorgänger. Die italienischen Monti unterscheiden sich jedoch in manchem von den genannten Gründungen, so daß es schon richtig ist, wenn Della Seta im Hinblick auf die italienische Entwicklung ausführt: „La creazione e pure gloria italiana.“

Das Werden der Monti ist nur verständlich, wenn man sich die politischen Verhältnisse Italiens gegen Ende des 15. und anfangs des 16. Jahrhunderts vergegenwärtigt. Die Zersplitterung des Landes in kleine Staaten mit den kostspieligen Höfen der Duodezfürsten, die Bedrückung des Volkes durch große Steuern (die sogen. balzelli), gaben die Möglichkeit, die Wuchergeschäfte im großen Umfang gedeihen zu lassen. Der übliche Zins lag zwischen 20 und 40%, die Zinsgeschäfte meistens in den Händen der Juden, da den Christen das Zinsgeschäft verboten war, jede Zinsnahme durch die Kirche als Todsünde bewertet wurde.

Die scharfe Stellungnahme der Kirche gegen die Zinsgeschäfte konnte aber den Wucher nicht beseitigen. Es versuchten daher gegen Mitte des 15. Jahrhunderts Franziskanermönche, den Wucher mit seinen eigenen Waffen zu schlagen. Es ist das Verdienst der Franziskaner Barnaba da Terni und Bernadino da Feltre, in ihrem Kampf gegen die Wuchergeschäfte die Begründer der Monti geworden zu sein. Barnaba da Terni gründete im Jahre 1642 in Perugia den ersten Monti. Bernadino da Feltre kommt die Ehre zu, für die Weiterentwicklung der Monti das Größte getan zu haben.

Die Geschichte der Monti stellt einen der interessantesten Teile der Bankgeschichte überhaupt dar, mußten doch die Franziskaner bei ihren Gründungen den Widerstand starker Gegner beseitigen. Neben den Juden waren es vornehmlich die Dominikaner, welche versuchten, die Arbeit der Franziskaner zu bekämpfen. Die Anhänger der Monti fanden jedoch in dem Papst Leo X., dem Sohn des großen Lorenzo de Medici, einen Verteidiger.

Die Begeisterung vom größten Teile der Bevölkerung für die neuen Monti, welche sich die Aufgabe stellten, Darlehn ohne jeglichen Zins zu gewähren, war eine solch große, daß den neuen Kreditinstituten mächtige Geschenke zufließen. Die Gründung geschah meistens, nachdem lange Prozessionen die Begeisterung der gesamten Bevölkerung einer Stadt aufs höchste gestiegen war. Die zinslosen Darlehen wurden nun aber in der Folgezeit in einem solchen Umfang begehrt, daß die Franziskaner gezwungen waren, den Ersatz der Verwaltungskosten zu verlangen, d. h. aber, den zu bekämpfenden Zins wieder einzuführen, wenn auch die verlangten Zinssätze sehr minimal gehalten wurden. Die kirchliche Anerkennung der Monti — der Berge der Barmherzigkeit — sowie die Genehmigung eines Verwaltungszinses geschah durch die Lateransynode des Jahres 1512.

¹⁾ Neuere Literatur: Marongiu, J Monti di Pietà, Rom 1921.

Degani, J Monti di Pietà, Turin 1922.

Della Seta, Gli Istituti di Credito, Mailand 1925.

Rassegna dei Monti di Pietà, Bologna.

Seit Abschluß der eigentlichen Entstehungsperiode der Monti entwickelten sich diese Institute in Italien stets weiter. Wurde auch der Konsumtivkredit vorwiegend den Bewohnern der eigenen Stadt vorbehalten, so war es doch meist bei Zahlung eines höheren Zinses auch möglich, für Bewohner anderer Städte Kredite zu erhalten.

Der Kampf der Monti bis zur Einheit des italienischen Staates war vorwiegend ein Kampf der Kreditinstitute gegen die städtischen Behörden, welche immer wieder versuchten, die Verwaltung der Monti in die Hände zu bekommen. Der Kapitalstock der Institute steigerte sich bei den meisten durch Geschenke oder Erbschaften. Die Wirtschaftsentwicklung des 19. Jahrhunderts brachte es jedoch mit sich, daß bei den stärkeren Monti neben dem eigentlichen Konsumtivkredit auch der Produktivkredit Bedeutung bekam²⁾. Es sei im weiteren ausschließlich unsere Aufgabe, die Formen der Gewährung des Produktivkredits zu besprechen, im besonderen auch die Tätigkeit der Monti als Sparkassen zu erörtern. Dabei ist indes nicht zu übersehen, daß auch heute bei den meisten italienischen Monti der Konsumtivkredit noch eine nicht zu unterschätzende Bedeutung besitzt. Zu beachten ist in der Weiterbildung der Formen des Konsumtivkredits, daß dessen Organisation zurzeit in zwei Problemen sich konzentriert: Soll der Weiterveräußerung des Pfandscheines (*polizza*) und damit dem nachträglichen Wucher durch ergänzende Beleihung seitens der Monti oder durch Vinkulierung der Pfandscheine entgegengetreten werden? Es handelt sich mit anderen Worten um die Frage, ob das sogen. Mailänder oder Bologner System den Vorrang verdient.

Der Mailänder Monti nimmt eine zweite, ja auch dritte Beleihung der Pfandscheine vor. Bei der letzten Beleihung wird allerdings der Pfandschein nicht mehr zurückgegeben, sondern bleibt im Besitze der Monti; der Pfandnehmer bekommt ausschließlich einen Bestätigungsschein (*scontrino*). Der bologneser Monte betrachtet zwar bei der Beleihung den Pfandschein als ein Inhaberpapier, läßt jedoch für die Auslösung den Schein wie ein Namenspapier wirken.

2. Die gesetzlichen Grundlagen der Monti.

Vor Erlaß des später noch näher zu erörternden Dekrets vom 14. Juni 1923 unterlagen die Monti gesetzlichen Bestimmungen aus den Jahren 1888, 1890 und 1898. Nur das Gesetz des letztgenannten Jahres sowie die dazu erschienenen Ausführungsbestimmungen aus dem Jahre 1899 bezogen sich ausschließlich auf die Monti, während das Gesetz des Jahres 1890 sich auf Wohltätigkeitsinstitute (*enti di beneficenza*) bezog und das Gesetz von 1888 den Sparkassenverkehr (*casse di risparmio*) regelte.

Das Gesetz vom 14. Juni 1923 (*regio decreto*) stellt zwei verschiedene Kategorien der Monti fest. In die erste Kategorie fallen solche Institute, welche durch die Höhe der verwalteten Depo-

²⁾ Die italienischen Monti können daher mit den deutschen Pfandhäusern, den französischen *Monts de Piété* und den englischen *pawnbrokers* kaum noch auf eine Stufe gestellt werden. Allerdings sind den großen französischen *Monts de Piété* Sparkassen angegliedert, doch dienen die dort angelegten Summen überwiegend zur Gewährung von Konsumtivkredit.

vorwiegend den Charakter eines Kreditinstitutes angenommen haben³⁾. In die zweite Kategorie sind alle anderen Monti aufzunehmen, hauptsächlich also diejenigen, welche den Ursprungscharakter als Pfandleihunternehmungen noch ganz oder in erster Linie festgehalten haben.

Die durch das Gesetz von 1923 geschaffene Gliederung ist ein Ergebnis der bei früheren Tagungen der Direktoren der Monti stets wieder aufgetauchten Bestrebungen, den größeren Monti eine stärkere Bewegungsfreiheit zu verschaffen. Zu beachten ist, daß nach der neuen Regelung für die Monti der ersten Kategorie nur noch die gesetzlichen Bestimmungen aus dem Jahre 1888 über die Sparkassen Geltung besitzen, die Gesetzesbestimmungen über Wohltätigkeitsinstitute hingegen für diese Kategorie fortfielen.

Im einzelnen bestimmt die Gesetzgebung des Jahres 1923, daß sämtliche Monti, die vor 1923 bestanden und das Sparkassengeschäft betrieben, ohne weitere Nachweise in die erste Kategorie aufzunehmen sind, daß aber für neu zu gründende Institute die Eingliederung durch königliches Dekret unter Genehmigung des Staatsrates auf Vorschlag des Wirtschaftsministeriums (Ministro per l'Economia Nazionale) zu erfolgen habe. Die Staatsbehörde geht, wie bereits kurz ausgeführt, bei der Einsetzung in die erste Kategorie von der Höhe der verwalteten Depositen aus. Den Monti ist es möglich, im Verwaltungsrechtswege gegen die Eingliederung Stellung zu nehmen.

Der Verwaltung steht es aber auch frei, auf Antrag des einzelnen Monte bzw. von Amts wegen Institute aus der ersten Kategorie in die zweite Kategorie zurückzusetzen.

Inwieweit die großen Monti den Depositenverkehr pflegen, ergibt sich aus der nachstehenden Aufstellung. Die Depositenwerte der größten italienischen Kreditinstitute stellten sich Ende Juni 1926 wie folgt:

	in Millionen
Postsparkasse	10 415
Sparkassen	12 872
6 große Depositenbanken ⁴⁾	3 267
3 große Volksbanken ⁵⁾	969
Provinzbanken	3 888
Monti di Pietà	786

Zum Schluß sei noch darauf hingewiesen, daß neben den zwei hier erörterten Kategorien der Monti in der Wirtschaftspraxis eine dritte Kategorie streng von den beiden ersten geschieden werden muß. Es handelt sich um die agenzie di prestiti sopra pregno, welche von Privaten verwaltet werden und gesetzlichen Bestimmungen aus dem Jahre 1889 über die öffentliche Sicherheit (sulla pubblica sicurezza) unterliegen. Ein Vergleich mit den englischen „pawnbrokers“ drängt sich auf. An Orten, wo Monti im engeren Sinne bereits bestehen, ist vor der Eröffnung einer Leihagentur

³⁾ Durch königl. Dekret vom 4. Januar 1925 (s. Gazz. Uff. vom 7. Jan. 1925) wurden 27 Monti als Institute der ersten Kategorie anerkannt, darunter diejenigen von Bologna, Cremona, Florenz, Genua, Mailand, Padova, Piacenza, Reggio Emilia, Rom, Siena (Monte dei Paschi), Venedig.

⁴⁾ Banca Commerciale, Credito Italiano, Banco di Roma, Banca Nazionale, Banca Agricola, Banca d'America e d'Italia.

⁵⁾ Banca Popolare di Novara, Banca Popolare di Milano, Banca Popolare di Cremona.

der lokale Monte seitens der Behörde über die Notwendigkeit zu hören, ohne daß indes die Verwaltung den Ausführungen des Monte Folge zu geben habe. Den Agenturen ist es im besonderen nach den neuen Bestimmungen des Gesetzes von 1923 streng verboten, die verpfändeten Gegenstände weiter zu verpfänden. Dies Verbot gilt im besonderen für die Weiterverpfändung an die Monti.

3. Die Verwaltung der Monti.

Die Verwaltungsorgane der oben beschriebenen ersten Kategorie zugehörigen Monti setzen sich nach einem königlichen Dekret vom 19. Juli 1914 in Städten unter 50 000 Einwohnern aus 5 Administratoren (*amministratori*), in Städten mit oder über 50 000 Einwohnern aus 7 Administratoren zusammen. Die Ernennung zweier Verwaltungsräte geschieht durch das Wirtschaftsministerium, während stets ein Mitglied der Verwaltung durch den Provinzialrat (*consiglio provinciale*) gewählt wird. Der Stadtrat (*consiglio comunale*) und die Handelskammer (*camera di commercio*) wählen je ein oder zwei Mitglieder des Verwaltungsrats entsprechend der Größe der Bevölkerung.

Dem Verwaltungsorgan steht das Recht zu, seinen Präsidenten selbst zu wählen.

Soweit Verwaltungsmitglieder vor Eintritt in die Verwaltung eines Monte in geschäftlichen Beziehungen zu dem Institut standen, sind diese innerhalb von 6 Monaten abzuwickeln. Dem gewählten Präsidenten oder Direktor steht Gehalt zu. Den übrigen Administratoren können Vergütungen in Form von Anwesenheitsgeldern (*medaglia di presenza*) zuerkannt werden, soweit dies die Statuten der Monti zulassen.

Die Haftung der Verwaltungsmitglieder ist eine verschärfte. Auch soweit die Unterlagen für eine strafrechtliche Verfolgung eines Ratsmitgliedes noch nicht gegeben sind, steht dem Wirtschaftsministerium in Fällen, wo durch die Verwaltung dem Institut Verluste entstanden, das Recht zu, einen Sicherungsbetrag festzustellen und diesen in Form einer Sicherungshypothek auf die Güter des haftenden Administrators eintragen zu lassen.

Die Rechte des Wirtschaftsministeriums schalten nicht die Möglichkeit aus, im gewöhnlichen Rechtswege den Administrator zu belangen.

Dem Wirtschaftsministerium (*Ministero dell'Economia Nazionale*) liegt die Verpflichtung ob, die Verwaltung der Monti zu überwachen. Die Ueberwachungspflicht bezieht sich sowohl auf die Kontrolle einzureichender Dokumente, wie auf Revision an Ort und Stelle. Die ministeriellen Inspektionen zerfallen in gewöhnliche und außergewöhnliche. Die gewöhnlichen haben mindestens einmal im Jahre zu geschehen und können mehr oder weniger als Teilkontrolle bezeichnet werden. Die außerordentlichen Kontrollen können aus irgendeinem beliebigen Grunde durch das Ministerium angesetzt werden. Die Kontrolle muß in diesem Falle als eine äußerst eingehende anerkannt werden. Den Verwaltungsorganen der Monti ist es zur Pflicht gemacht, die Kontrollbeamten des Ministeriums weitgehendst zu unterstützen.

4. Die Bankgeschäfte der Monti.

Der Streit, inwieweit den Monti das Recht zuerkannt werden soll, neben ihren ursprünglichen Zwecken eigentliche Bankgeschäfte zu betreiben, geht über Jahrhunderte zurück. Nach Erlaß des Dekrets vom 14. Juli 1923 muß zugegeben werden, daß die Meinungen voll gesiegt haben, welche einen Ausbau der größeren Monti zu vollwertigen Bankinstituten befürworten⁶⁾.

Die gesetzlichen Regeln sehen heute nur noch vor, daß sämtliche Geschäftszweige in den Statuten festgehalten sind und geben nur zwei ganz allgemein gehaltene Verbote. Auf der einen Seite sind den Monti eigentliche Spekulationsgeschäfte verboten, auf der anderen Seite fehlt ihnen die Berechtigung, Grundstücke (*beni stabili*) zu erwerben. Indes ist die Natur der Spekulationsgeschäfte gesetzlich nirgends festgelegt, und das Verbot des Erwerbes von Grundstücken findet dort eine Grenze, wo der Erwerb für den Geschäftsbetrieb notwendig ist.

An erster Stelle unter den Aktivgeschäften der Monti steht das Lombardgeschäft im weitesten Sinne (*i prestiti su pegno*). Die Praxis der Monti zerlegt das Lombardgeschäft in vier Kategorien:

1. Lombardierung von Edelmetallen (*i pegni preziosi*);
2. gewöhnliche Lombardierung (*i pegni diversi o ordinari*);
3. Warenlombardierung (*i pegni di merci*);
4. Effektenlombardierung (*i pegni di titoli*).

Die an erster und zweiter Stelle angeführten Lombardierungsformen umfassen speziell die ursprünglichen Grundgeschäfte der Monti, die Formen der Konsumtivkreditgewährung.

Die Lombardierung von Waren hat in der Nachkriegszeit wesentlich zugenommen, vornehmlich, weil die Nachfrage nach Konsumtivkredit stark zurücktrat und die Institute gezwungen wurden, die freigesetzten Gelder anderweitig anzulegen.

Es hat sich eine Spezialisierung in dieser Sonderform des Lombardgeschäftes durchgesetzt. So ist der Mailänder Monte an erster Stelle zu nennen im Hinblick auf die Beleihung von Seide (im besonderen Rohseide); das römische Institut spezialisiert sich in der Beleihung von Vorräten in Olivenöl; in Bologna wird vorwiegend die Beleihung von Hanfvorräten gepflegt, während der Monte von Reggio Emilia in erster Linie die Beleihung der Vorräte einer besonderen Käseart (*formaggio grana*), deren Herstellung einen wichtigen Erwerbszweig der Provinz Reggio Emilia bildet, pflegt.

Die Monti waren nach dem Kriege gezwungen, besondere Warenmagazine zu erwerben bzw. neu errichten zu lassen; ergaben sich doch Schwierigkeiten, in Form der Sicherungsübereignung den Kreditgeber so zu schützen, daß die Vorräte bei dem Kreditnehmer aufbewahrt bleiben konnten (*pegno a domicilio*).

Die Beleihung der einzelnen Warenkategorien erfolgt durchschnittlich mit 70% des Marktwertes. Die Kreditdauer schwankt im allgemeinen zwischen drei und sechs Monaten.

⁶⁾ Es darf nicht übersehen werden, daß die montes des Mittelalters, welche im zwölften Jahrhundert als Gläubigergesellschaften entstanden, schon sehr früh Bankfunktionen übernahmen, wie dies im besonderen bei der Casa di S. Giorgio in Genua der Fall war.

Es ist ein nicht hoch genug zu schätzendes Verdienst der größeren Monti, in der Nachkriegszeit den kleineren und mittleren Handel in einer Weise unterstützt zu haben — und dies besonders in Kriegszeiten —, wie kaum eine andere italienische Kreditbank. Die Bedeutung der Monti für die Finanzierung der mittleren Betriebe von Handel und Industrie wurde nach Zeitungsberichten in den im November 1927 stattgefundenen ministeriellen Besprechungen über die Lage der mittleren Industrie voll anerkannt.

Die Effektenlombardierung beschränkt sich vorwiegend auf Staatspapiere. Die Beleihungsgrenze ist mit $\frac{9}{10}$ des Kurswertes festgelegt, ohne daß der Parikurs überschritten werden dürfte.

Der Erwerb von Effekten für eigene Rechnung ist den Monti freigestellt, ja es bestehen Begünstigungen in bezug auf die Zinshöhe bei der Uebernahme von Schatzanweisungen.

Eine ziemlich große Rolle unter den Aktivgeschäften spielt das Diskontgeschäft. Sonderbarerweise stehen sogar einige Monti nicht davon ab, kurzfristig zur Verfügung gehaltene Gelder im Reportgeschäft anzulegen.

Bei der Gewährung von Hypothekendarlehen ist die Bewertungsgrenze für städtische Objekte auf 66 $\frac{2}{3}$ %, hingegen für landwirtschaftliche Objekte auf 50 % des unbelasteten Grundstücksteiles festgelegt.

In den Statuten ist ein Prozentsatz der Gesamtaktivanlage anzugeben, bis zu welchem die hypothekarische Beleihung durchgeführt werden darf.

Unter den Passivgeschäften steht das Depositengeschäft (*depositi fruttiferi*) weitaus an erster Stelle. Wir wiesen bereits darauf hin, daß die Gesamtsumme der bei den Monti angelegten Depositen nahezu die Höhe einer Milliarde erreicht.

Unter den indifferenten Geschäften ist hier im besonderen das eigentliche Depotgeschäft hervorzuheben (*depositi a custodia*). Besondere Beachtung verdient der Umstand, daß durch königliches Dekret vom 7. Oktober 1923 auch den größeren Monti das Recht zusteht, sogenannte *assegni bancarii* auszugeben, eine Scheckart, welche dem Travellers Cheque gleichzusetzen ist. Während aber die sonstigen Kreditinstitute zur Ausgabe solcher Schecks nur berechtigt sind, wenn ihr Eigenkapital die Summe von 10 Millionen erreicht, ist diese Grenze bei den italienischen Sparkassen und den Monti nicht vorgesehen⁷⁾.

Der Jahresgewinn der Monti ist nach gesetzlichen Bestimmungen in Höhe von $\frac{9}{10}$ einem Reservekonto zuzuschreiben. Das restliche Zehntel ist, entsprechend den speziellen Bestimmungen der Statuten, Wohltätigkeitsinstituten zu übereignen. Der den Wohltätigkeitsinstituten zufließende Gewinnanteil kann jedoch nach besonderer Erlaubnis des Wirtschaftsministeriums erhöht werden, insoweit die vorhandenen Reserven $\frac{1}{10}$ des gesamten Fremdkapitals übersteigen.

⁷⁾ s. D'andrea, *Cambiale, assegno bancario ed assegno circolare*, Turin 1927.

Die wirtschaftliche Bedeutung der Monti im Gesamtbilde der italienischen Volkswirtschaft ist nicht gering einzuschätzen. Ihre Bedeutung wird indes noch wesentlich gehoben durch die interessanten Phasen ihrer geschichtlichen Entwicklung, wie auch durch den bestehenden Dualismus in ihrem gegenwärtigen Aufbau, etwas, was bei anderen Bankinstituten in dieser prägnanten Weise kaum wiedergefunden wird.

Zur Frage der Vervollkommnung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs.

Von Professor Dr. Wilhelm Kalveram, Frankfurt a. M.*)

Herr Otto Schoele, der bekannte Sachverständige für Zahlungstechnik, hat im „Deutschen Volkswirt“¹⁾ bemerkenswerte Vorschläge zur Verbesserung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs gemacht. Er geht von der Tatsache aus, daß im Gegensatz zu den angelsächsischen Ländern, die den Scheckverkehr bevorzugen, in Deutschland die Giroüberweisung stark überwiegt²⁾, und daß diese schnelle Entwicklung längst eine Vereinfachung der Zahlungstechnik bewirkt hätte, wenn nicht eine Anzahl von Zahlungssystemen mit ganz verschiedener Technik und uneinheitlicher Arbeitsweise nebeneinander beständen. Eine Untersuchung seiner Vorschläge nimmt am besten einen knappen Rückblick auf die bisherigen Etappen der Entwicklung und eine schlagwortartige Darstellung des gegenwärtigen Zustandes zum Ausgangspunkt.

Die Bewegung zur Modernisierung des deutschen bargeldlosen Zahlungsverkehrs ist noch jung. Nach der Reichsgründung pflegte die Reichsbank als Nachfolgerin der Preußischen Bank und der Hamburger Girobank den Ueberweisungsverkehr auf Grund des heute noch verwendeten „roten Reichsbankschecks“. Von den Privatbanken, die den Scheckverkehr bevorzugten, wurde dieses Reichsbankgirosystem im interlokalen Verkehr — auch bei Ueberweisungen zwischen den eigenen Filialen — gern benutzt. Seit 1877 baute die Reichsbank zur Förderung des lokalen Scheckverkehrs ihr Abrechnungssystem nach dem Muster der englischen Clearinghäuser aus. Die Bank-Enquete 1907/08 und das Scheckgesetz vom 11. 3. 1908 gaben einen kräftigen Impuls zur Förderung des Ueberweisungsverkehrs, während gleichzeitig auch der Scheckverkehr bei Banken und Genossenschaften nach Ausweis der Ziffern der Scheckabrechnungen weiter anstieg. Gegenüber dem am 1. 1. 1909 eingeführten Postscheckverkehr verhielten sich die Banken zunächst ablehnend. Erst seit den ersten Kriegsjahren wurden seine Vorteile auch von ihnen systematisch ausgenutzt. Insbesondere wurde der Kleinverkehr auf die Postscheckämter übergeleitet³⁾. Nach der Verleihung der passiven Scheckfähigkeit an die Sparkassen durch das Scheckgesetz entwickelte sich neben dem kommunalen Scheckverkehr auch der schon vorher in geringem Umfange gepflegte kommunale Ueberweisungsverkehr. Seit 1909 wurde das

*) Wörtliche Wiedergabe eines im „Bankarchiv“, Nr. 7 v. 1. 1. 1928, erschienenen Artikels.

1) Jahrgang I, Heft 46 vom 12. 8. 1927: „Der bargeldlose Zahlungsverkehr und seine Entwicklungsmöglichkeiten“.

2) 1925 standen 174 Millionen Ueberweisungen durch Giro nur 29 Millionen durch Scheck gegenüber.

3) Vgl. Frankfurter Zeitung vom 5. 12. 1916.

System der provinziellen und Landesgirozentralen mit der deutschen Girozentrale Berlin als Dachorganisation ausgebaut. Das 1916 erschienene Buch von Prof. Schmidt: *Der bargeldlose Zahlungsverkehr*⁴⁾ bot zum ersten Male eine geschlossene Darstellung der vorhandenen technischen und organisatorischen Einrichtungen des Scheck- und Ueberweisungsverkehrs in ihrer Zersplitterung und Verworrenheit sowie eine Kritik der bisher geübten Arbeitsverfahren und Vorschläge zur Aussonderung des Schwerfälligen und Unorganischen⁵⁾. Wesentlichen Einfluß auf die weitere Entwicklung hatte auch die Kriegspropaganda für den bargeldlosen Zahlungsverkehr, die von der anfechtbaren Voraussetzung ausging, daß die Abkehr von der Barzahlung an sich eine inflationshemmende Wirkung ausübe. 1918 wurde der Platzüberweisungsverkehr der Großbanken auf Grund der Vorschläge der Reichsbank-Abteilung für bargeldlosen Zahlungsverkehr umgestellt.⁶⁾ Kurz nach dem Kriege machte Schoele Vorschläge für die Benutzung eines einheitlichen Ueberweisungsformulars, denen er im folgenden Jahre einen Plan zur Uebertragung des Platzüberweisungsverkehrs in Berlin auf alle bedeutenden Orte Deutschlands folgen ließ. Diese Anregungen führten zur Begründung einer Großbank-Kommission, welche die Möglichkeiten einer Normalisierung des Ueberweisungsformulars und des zwischenbetrieblichen Verkehrs prüfte. Die von dieser Kommission im Jahre 1922 gefaßten Beschlüsse kamen nicht zur Verwirklichung, weil mehrere Großbanken sich ausschlossen und weil die wachsende Inflation die Schwierigkeit der Durchführung außerordentlich steigerte. Dagegen wurde 1921 das Berliner Eilavisverfahren eingeführt, das als Vorstufe für die Einführung eines einheitlichen interlokalen Ueberweisungsverkehrs recht geeignet erscheint. In der Tages- und Fachpresse, besonders im „Zahlungsverkehr“ und im „Bank-Archiv“, wurden in den Inflationsjahren die mit der Verbesserung der Zahlungstechnik zusammenhängenden Probleme eifrig erörtert⁷⁾. Als nach der Konsolidierung der Währung der Ueberweisungsverkehr wieder schnell anwuchs, wandte man dem Problem seiner Rationalisierung auch in den Kreisen der Praxis wieder größeres Interesse zu. Die Umstellung des Bankwesens auf moderne Büromaschinen und das Bekenntnis zum Formular- und Durchschreibeprinzip wirkten günstig auf die Zahlungstechnik ein. Doch fand diese Verfeinerung

⁴⁾ Heute in 2. Auflage als „Nationaler Zahlungsverkehr“, Verlag Gloeckner, Leipzig, 1920.

⁵⁾ Auch die im Jahre 1916 in der Frankfurter Zeitung erschienenen Aufsätze Ernst Kahns, gesammelt in der Schrift: „Gegen den Bargeldverkehr“, Leipzig 1916, gaben eine kritische Darstellung der deutschen Zahlungsmethoden und gute Vorschläge zu ihrer Ausgestaltung.

⁶⁾ Vgl. Zahlungsverkehr, Jahrgang 1919, Heft 2; Frankfurter Zeitung vom 27. 5. 1919, Nr. 389.

⁷⁾ Bank-Archiv vom 15. 8. 1918: Schoele, „Die Ueberweisungs-postkarte“; Die Bank, April 1919: Schoele, „Einheitsformulare im Ueberweisungsverkehr“; Deutsche Handelslehrer-Zeitung vom 8. 11. 1918: Großmann, „Beiträge zum bargeldlosen Zahlungsverkehr“; Zahlungsverkehr Nr. 3 und 4 (1920): Neumann, „Zur Frage des Einheitsformulars für Ueberweisungen“, dto. Nr. 7/1920: Schoele, „Ausbau des Berliner Eilavisverfahrens“; dto. 9/1920: Schröter, „Einheitliche Ueberweisungsaufträge im Bankverkehr“; dto. 3 und 4/1921: „Zur Frage des Einheitsformulars für Ueberweisungen“; dto. 5/1921: „Noch ein Vorschlag zum Einheitsformular für Ueberweisungen“; dto. 6/1921: „Zum Einheitsformular“; dto. 7/1921: „Der Ueberweisungsverkehr der Zukunft“; dto. 8 und 10/1921: Dr. Friedrichs, „Die rechtlichen Grundlagen des neuen Ueberweisungsverfahrens“; dto. 12/1921: „Zur Frage des Einheitsformulars für Ueberweisungen“; Bank-Archiv Nr. 12/1921: Ide-Boenisch, „Vorschläge zum Einheitsüberweisungsformular“; dto.: Schoele, „Das Berliner Eilavisverfahren“; Organisation 1922: Schoele, „Die Organisation des bargeldlosen Zahlungsverkehrs“; Zahlungsverkehr Nr. 1 und 2/1922: „Das Einheitsformular für Ueberweisungen“; dto. 1/1923: Schoele, „Verbesserungen des Berliner Platzüberweisungsverkehrs“; dto. 1/1926: Schönwandt, „Norm-Ueberweisung“.

ohne Fühlungnahme der verschiedenen Träger des bargeldlosen Zahlungsverkehrs statt. Vor dem Enquete-Ausschuß, der auch diese Frage aufgriff, wies Schoele im Juli 1926 als Sachverständiger auf die Bedeutung der Orts-, Banken- und Kontennummerierung, der Formularstrenge im zwischenbetrieblichen Verkehr und einer Kooperation der verschiedenen Girossysteme hin und betonte vor allem die Notwendigkeit eines Einheitschecks und eines Einheitsüberweisungsformulars⁸⁾. Nach langen Beratungen schlug der Ausschuß für wirtschaftliche Verwaltung (AWV.) im Reichskuratorium für Wirtschaftlichkeit im Frühjahr 1927 den Einheitscheck vor, dem von den Bankvereinigungen zugestimmt wurde. Die Arbeiten für Platz- und Banknummerierung, die eine Voraussetzung der rein ziffernmäßigen Verbuchung von Ueberweisungen und Schecks bilden, sind unter Mitwirkung der Reichsbank im AWV. in vollem Gange⁹⁾. Im Frühjahr 1927 haben sich der deutsche Genossenschaftsverband, der Reichsverband der landwirtschaftlichen Genossenschaften und der Generalverband der Deutschen Raiffeisengenossenschaften zu dem Deutschen Genossenschaftsring mit dem Ziel zusammengeschlossen, ihren Ueberweisungsverkehr unter Auswertung der Erfahrungen der kommunalen Giro-Organisation und unter Benützung der Preußen-Kasse und ihrer Zweigstellen als Zentralverrechnungsstellen (Haupttringstellen) zu vereinheitlichen. Im Sommer 1927 hat dann auch der Giroverband der Dresdner Bank den Ueberweisungsverkehr zwischen den ihm angeschlossenen Genossenschaften neu organisiert. Innerhalb der einzelnen Großbanksysteme wurde die Technik gleichfalls wesentlich verbessert¹⁰⁾. So hat also der bargeldlose Zahlungsverkehr in allen Gruppen des deutschen Bankwesens wesentliche Fortschritte gemacht. Die Frage, ob eine Ausnutzung aller bisherigen Teilerfolge durch Vereinheitlichung und Verallgemeinerung derselben, und eine Ueberwindung der noch bestehenden Zersplitterung durch straffe Zusammenfassung aller Einzelsysteme zu einem nach einheitlichen Grundsätzen arbeitenden deutschen Ueberweisungssystem möglich ist, steht hier zur Besprechung.

Die außerordentliche Mannigfaltigkeit der Ueberweisungsformen erhellt am besten aus einer kurzen Charakteristik der bestehenden Systeme. Die Technik des Reichsbanküberweisungsverkehrs wird als bekannt vorausgesetzt. Eine Kontennummerierung wird hier nicht angewandt. Die Sammelüberweisungen sind gesondert anzufertigen. Der Empfänger muß in jedem Falle durch besonderes Schreiben benachrichtigt werden.

Ueber das straffste und geschlossenste Ueberweisungssystem verfügen die Postscheckämter als reine Zahlungsvermittlungsinstitute. Das Formularprinzip und die Abwälzung der Beschriftungsarbeit auf den Kunden sind hier streng durchgeführt. Durch Kontennummerierung und zentrale Kontenführung bei 19 Postscheckämtern, sowie durch Ablehnung von Zinsvergütung und Kreditgewährung wird die maschinelle Durchführung der Buchungen sehr erleichtert. Die Geldanlage ist straff zentralisiert, da über den gesamten Geldbestand von Berlin aus verfügt wird.

⁸⁾ Es handelt sich im wesentlichen um eine Wiederholung seines Vortrages im Institut für Wirtschaftswissenschaft, Abteilung für Bankwesen und Finanzierung zu Frankfurt a. M., abgedruckt im „Zahlungsverkehr“, Heft 7, 1926.

⁹⁾ Ein vorläufiges Verzeichnis der wichtigsten Ortsnummern ist bereits veröffentlicht worden.

¹⁰⁾ Vgl. den Vortrag von Dr. Ed. Mosler: „Rationalisierung im Bankwesen und Geldmarkt“, gehalten im Auftrage der Industrie- und Handelskammer, Berlin, in der Handelshochschule zu Berlin, abgedruckt in der Berliner Börsenzeitung Nr. 567 vom 4. 12. 1927.

Die technische Durchbildung des Ueberweisungsverkehrs der kommunalen Giroorganisation steht auf ähnlich hoher Stufe. Man bekennt sich hier zu den Grundsätzen der Formularstrenge, der Numerierung von Orten und Kunden und hat Buchungstechnik und Zahlungswege normalisiert. Im Gegensatz zum Postscheckverkehr sind Kontenführung und Geldverwendung dezentralisiert, da die etwa 3000 Kontenstellen vollkommen selbständig die in ihren Bezirken aufkommenden Geldmittel nach Maßgabe des vorliegenden Bedarfs im Bezirk zu Kreditgewährungen verwenden und nur die Ueberschüsse an die Girozentralen weiterleiten. Die jüngste Reorganisation brachte hier eine Verbesserung der Girokarte, die ein vom Kunden auszufüllendes dreiteiliges Abschnittsformular bildet, sowie eine Verfeinerung der Sicherungsmaßnahmen, vor allem durch Verwendung von Kontrollstempeln der Durchgangsstellen. Die Verkehrstechnik ist insofern vereinfacht worden, als die beauftragende Girostelle unter Umgehung ihrer eigenen Zentrale sich direkt an die Girozentrale des Empfängers wendet. Dabei ist trotz Verkürzung des Weges Sammlung aller Ueberweisungen für einen Bezirk und maschinelle Bearbeitung der Sammelverzeichnisse möglich. Neben diesem Normalverfahren wird ein Eilüberweisungsverfahren angewandt, bei dem die Girokarte sogleich an die Kontostelle des Empfängers geleitet wird, wo die Verbuchung umgehend nach Prüfung bestimmter Sicherheitsmaßnahmen stattfindet, während die Verrechnung über die beiden in Betracht kommenden Girozentralen nachträglich erfolgt.

Der Ueberweisungsverkehr des Genossenschaftsrings verwendet Formulare mit drei Durchschlägen, die von der Genossenschaft selbst ausgefüllt und mit Sammelverzeichnissen an die Haupt-ringstelle weitergegeben werden. Eine Konten- und Ortsnumerierung ist nicht eingeführt. Die Verrechnung erfolgt über die Preußenkasse (Berlin oder Zweigstelle Frankfurt a. M.). Die Benachrichtigung des Kunden geschieht nicht mit Hilfe des Originals der Ueberweisung oder einer Durchschrift, sondern durch besonderes Schreiben der letzten Ringstelle. Da jede Vermittlungsstelle mit Ausnahme der Preußenkasse (Ringstelle I und II und Haupt-ringstelle I und II) einen Valutierungsgewinn von einem Tage erzielen will, so entsteht durch jede Ueberweisung in das Gebiet einer anderen Haupt-ringstelle ein Zinsverlust von vier Tagen. Daneben ist ein Eilüberweisungsverfahren (direkter Weg über die Preußenkasse) ausgebaut.

Die Dresdner Bank verwendet für ihr genossenschaftliches Gironetz gleichfalls vierteilige Formulare zum Durchschreiben. Auch sie sieht von der Kontennumerierung ab, überwältigt aber die Arbeit der Ausfüllung auf den Kunden. Wegleitung und Verrechnung lehnen sich an das Verfahren der kommunalen Giroorganisation an.

Auch im Privatbankwesen zeigen sich bemerkenswerte Ansätze zur Rationalisierung des zwischenbetrieblichen Verkehrs. In Hamburg, das seit Jahrhunderten mustergültige Einrichtungen für

den lokalen Ueberweisungs- und Clearingverkehr besitzt¹¹⁾, haben sich die Danat-Bank und die Hamburger Sparkasse von 1827 jüngst die Vorteile des Durchschreibeverfahrens, der Kontennumerierung und der rein maschinellen Bearbeitung durch Lochkartenmaschinen für ein neues Ueberweisungssystem mit normalisierten Formularen zu eigen gemacht. Auch andere Großbanken beschäftigen sich gegenwärtig mit der Frage der Reorganisation des Ueberweisungsverkehrs innerhalb ihres Filialnetzes. Der Wunsch, durch Kooperation aller Privatbanken ein neues einheitliches Ueberweisungsnetz für die gesamte Privatbankwelt zu schaffen oder wenigstens die Großbanksysteme enger zusammenzuschließen, ist trotz der großen Schwierigkeiten seiner Durchführung in den beteiligten Kreisen recht lebendig. Ueber seine Durchführungsmöglichkeiten schweben ernste Erwägungen. Bei Verwirklichung dieser Bestrebungen würden sechs Gironetze: Reichsbank, Postscheck, Genossenschaftsring, Giroverband der Dresdner Bank, Kommunale Giro-Organisation und Privatbankensystem nebeneinander bestehen. Diese Zersplitterung verzögert und verteuert die Ueberleitungen aus einem System in das andere. Es würde eine Verbilligung, bessere Sicherung und Beschleunigung des Ueberweisungsverkehrs bedeuten, wenn es gelänge, gemäß dem Sch o e l e s c h e n Vorschlage diese Träger des bargeldlosen Zahlungsverkehrs zu einem geschlossenen System mit Verwendung gleicher Formulare, mit einheitlicher Buchungstechnik, mit obligatorischer Einführung der Orts-, Banken- und Kundennumerierung und mit allgemein gültiger Festlegung des Weges der Zahlungsdokumente zu vereinen. Sch o e l e glaubt, daß bei dieser Reform die Schnelligkeit des Reichsbankgiroverkehrs, die Bequemlichkeit des kommunalen Ueberweisungsverkehrs und die Arbeitersparnis des Postscheckverkehrs vereinigt werden könnten. Dieses Ziel wäre nach seiner Ansicht nur zu erreichen, wenn die Reichsbank, die auf Grund des § 1 BG. zur Erleichterung der Zahlungsausgleichungen berufen ist, die Führung übernehmen würde. Ihr Giroverkehr soll muster-gültig ausgestaltet werden; die Technik der übrigen Systeme soll sich ihm anpassen. Es ist nicht etwa eine volle Zentralisierung, also eine Skontration aller Ueberweisungen bei der Reichsbank und ihren Zweigstellen vorgesehen; die bisherigen Gironetze sollen vielmehr erhalten bleiben, so daß Ueberweisungen zwischen den Kontenstellen eines bestehenden Netzes über die bisherigen Zentralen verrechnet würden. Nur jene Ueberweisungen sollen der Skontration der Reichsbank unterliegen, die nicht innerhalb des gleichen Gironetzes erfolgen. Grundsätzlich soll die Ueberweisung stets unmittelbar vom Zahlungsort zum Empfangsort geleitet werden, während die Verrechnung über die zuständige Zentralstelle und bei Ueberweisung zwischen zwei Gironetzen über die Reichsbank oder eine ihrer Hauptstellen oder Stellen erfolgen soll. Diese Ueberweisungstechnik setzt eine gegenseitige Kreditgewährung der Kontenstellen voraus, denn der Gegenwert wird wegen der Trennung von Verrechnung und

¹¹⁾ Ueber die Organisation des Hamburgischen Giroverkehrs hielt Bankdirektor G. H. Kaemmerer auf dem Dritten Allgemeinen Deutschen Bankiertag in Hamburg ein Referat, das für die Verfeinerung der Zahlungstechnik in der privaten Bankwelt sehr anregend wirkte.

Ueberweisung in der Regel erst nachträglich bereitgestellt werden können. Da aber eine generelle Kreditgewährung zwischen allen Kontenstellen aller Systeme nicht in Betracht kommt, schlägt Schoele vor, die Girostellen in solche 1. und 2. Ordnung einzuteilen. Eine Girostelle 2. Ranges soll ihre Ueberweisungsaufträge vor Weitergabe von einer Girostelle 1. Ranges zertifizieren lassen. Die Sorge für die Liquidität des Ueberweisungsverkehrs soll der Reichsbank als Führerin desselben obliegen.

Es handelt sich bei der Kritik dieser Vorschläge nicht nur um die Untersuchung der technischen und organisatorischen Durchführungsmöglichkeit. Es sind auch volkswirtschaftliche, währungs-politische, psychologische und rechtliche Fragen zu prüfen.

Zunächst ist die Vorfrage zu beantworten, ob nicht die privaten Interessen einzelner Banken oder Bankgruppen durch die Vereinheitlichung Schaden leiden können. Bisher galt der Ueberweisungsverkehr der Banken, der vielfach die damit verbundenen Kosten nicht deckte, als ein gutes Werbemittel. Jeder Girokreis und jedes Giroglied unter den erwerbswirtschaftlichen Banken glaubte in der Eigenart seines Ueberweisungssystems und in der Anpassung an die Wünsche des Kunden eine besondere Werbekraft zu besitzen. Diese werbende Wirkung des Ueberweisungsverkehrs würde bei Einführung eines Einheitssystems ganz wegfallen, weil ja in dieser Hinsicht der Kunde überall gleich bedient würde.

Wenn aber bei Verzicht auf diese individuellen Merkmale auf dem Wege der Durchführung des Schoele'schen oder eines anderen Vorschlages der Ueberweisungsverkehr einen höheren Grad der Vollkommenheit erreichen könnte, der gleichzeitig für den Kunden ein schnelleres Verfügen über die Ueberweisungsbeträge, also eine Verhinderung des Brachliegens der Beträge während des Transportes, bei gleichen oder gar verminderten Kosten, und für die Banken eine Senkung ihrer Aufwendungen durch Normalisierung der technischen Verfahren bedeutet, so müßte diese Vereinheitlichung gleichwohl mit allen Mitteln angestrebt werden. Und sollten die Schwierigkeiten eines Einheitsüberweisungsverkehrs sich vorläufig als unüberwindbar erweisen, so müßte trotzdem dieses Ziel fest im Auge behalten werden, und es wäre zu untersuchen, welche erste Etappe auf dem Wege zu diesem Ziel durch Kooperation aller Zahlungsinstitute zurückgelegt werden könnte. Die günstigen Wirkungen solcher Zusammenarbeit würden allen Beteiligten ein volles Aequivalent für die aus dem Verzicht auf die spezielle Werbekraft des eigenen Ueberweisungssystems resultierenden Nachteile bieten.

Die Normalisierung des Ueberweisungsverkehrs kann nach dem Prinzip der Zentralisation und dem der Dezentralisation durchgeführt werden. Rein organisatorisch und technisch gesehen ist das zentralisierte System, welches die buchtechnische Verarbeitung möglichst vieler Ueberweisungen bei einer Verrechnungsstelle gestattet, das leistungsfähigste, weil hier weitgehende Skontration der Beträge zu Arbeitsvereinfachung und Mittelersparnis führt. Das dezentralisierte System verursacht höhere Kosten durch Verzettelung der liquiden Mittel und durch die Umständlichkeit des Verrechnungswesens und der Verbuchungsarbeiten

infolge Passierens vieler Zwischenstellen. Auch erschwert die Dezentralisation eine Einheitlichkeit in der inneren Betriebs- und der technischen Verkehrsorganisation. Wenn Schoele trotzdem für dieses System eintritt, so macht das seinen Vorschlag besonders sympathisch, weil den organisatorischen Nachteilen der Dezentralisation wesentliche kreditwirtschaftliche und psychologische Vorteile gegenüberstehen. Schoele knüpft an das historisch Gewordene an. Die bestehenden und die sich neu bildenden Girosysteme sollen unangetastet bleiben; Ueberweisungen innerhalb derselben berühren die Reichsbank als übergeordnete Verrechnungsstelle nicht¹²⁾. Im eigenen Gironetz aufkommende Gelder sollen diesem erhalten bleiben, während bei straffer Zentralisierung eine Akkumulation der durchlaufenden Ueberweisungsbeträge bei der Zentralstelle erfolgen würde. Innerhalb der einzelnen Girosysteme soll der Ausbau der Ueberweisungstechnik ganz nach der besonderen Eigenart und den kreditpolitischen Aufgaben vollzogen werden, so daß neben der straffen Zentralisation der Geldmittel im Postscheckverkehr die volle Dezentralisation der Geldmittel bei der kommunalen und der genossenschaftlichen Giroorganisation und das beide Prinzipien vereinigende System der Großbanken, welche die aufgesogenen Gelder teilweise innerhalb der Aufbringungsorte, einen wesentlichen Teil derselben aber durch die zentralen Geldverwaltungen zur Alimentierung von Großindustrie und Großhandel verwenden, bestehen kann. Bezüglich der Ueberleitung aus einem System in ein anderes ist gleichfalls nicht systematische Zentralisierung vorgeschlagen. Auch hier kann die Ueberweisung unter Umgehung der Reichsbankzentrale durchgeführt werden. Ein Auftrag einer Berliner Großbank an eine Kreditgenossenschaft in Gelsenkirchen bei Essen kann also auch über die Filiale der Großbank in Essen geleitet werden, die ihrerseits für die Verrechnung mit der Genossenschaft in Gelsenkirchen die Reichsbankhauptstelle in Essen in Anspruch nimmt. Ebenso könnte meiner Ansicht nach hier das Postscheckamt Essen oder eine genossenschaftliche Bezirkszentrale die Verbindungsstelle zwischen beiden Systemen sein. Die Gefahr einer wesentlichen Machtstärkung der Reichsbank oder einer anderen Zentrale durch Bildung eines Reservoirs für alle zwischen den verschiedenen Girosystemen sich erießenden Geldströme besteht also nicht.

Eine Intensivierung des Ueberweisungsverkehrs durch Niederreißen aller hemmenden Schranken vermehrt die Gefahr der Kreditinflation, da jetzt in höherem Maße die aus Kreditgewährung geschaffenen Guthaben zur Ueberweisung und Kaufkraftentfaltung benutzt werden können, ohne daß liquide Mittel benötigt werden. Das ist innerhalb des gleichen Girosystems möglich, wenn zwischen zwei Konten, auf denen Kreditguthaben gebucht sind, bar-

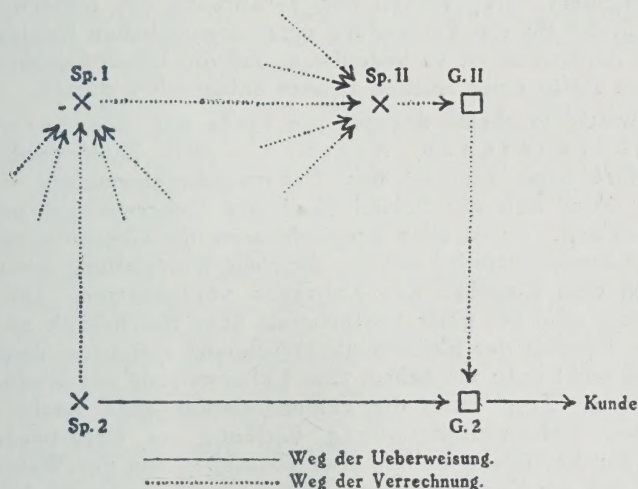
¹²⁾ Der Vorschlag Rittstiegs, Zahlungsverkehr und Bankbetrieb 1927, Nr. 10, der die bestehenden Einrichtungen nicht achtet und eine neue Organisation in der Weise einführen will, daß neben die Reichsbank eine besondere Abrechnungsbank mit etwa 100 Filialen tritt, die für ihren Bezirk die Vermittlung im Ueberweisungsverkehr ausschließlich übernehmen, ist unbedingt abzulehnen, weil dadurch wichtige organische Zusammenhänge vernichtet werden.

geldlose Ueberweisungen so ausgeführt werden, daß sie sich gegenseitig kompensieren. Derselbe Vorgang kann sich zwischen Banken verschiedener Systeme abspielen. Dieses Kreditgeld wirkt inflatorisch, bis daß es sich in Bargeld niederschlägt, also bis eine dritte Bank dazwischentritt, bei welcher die überwiesenen Beträge anzuschaffen sind. Diese Möglichkeit der Krediterweiterung kann zu einer Vernachlässigung der Liquiditätsregeln führen, indem die Banken Kredite in einem dem Charakter ihrer fremden Gelder nicht entsprechenden Ausmaße gewähren und im Falle des wirklichen Bedarfs an Barmitteln auf die Reichsbank zurückgreifen. Erschwerend fällt dabei ins Gewicht, daß die Verminderung der Barumsätze auch die Kassenbestände der Bank, die als Puffer wirken könnten, einschrumpfen läßt. Diesen Gefahren einer verstärkten Kreditinflation muß begegnet werden, zunächst natürlich durch erhöhte Selbstkontrolle der Banken, für die die Liquiditätsfrage mit der Verstärkung des Ueberweisungsverkehrs an Bedeutung wächst; dann aber auch dadurch, daß die Reichsbank als Hüterin der Währung in den Stand gesetzt wird, sich über die Liquiditätsgestaltung der Wirtschaft und das Maß der Kreditinflation regelmäßig und kurzfristig zu orientieren. Die seit kurzem geführten Verhandlungen der Reichsbank mit Vertretern der Bankorganisationen über die Ausgestaltung des Bilanzschemas und der Publizitätspflicht der Banken haben vor allem den Zweck, diese Gefahren zu bannen. Der Vorschlag Schoele's, der als einzige Vermittlungsstelle für Ueberweisungen zwischen mehreren Systemen die Reichsbank vorsieht, würde dahin wirken, daß die Reichsbank schon aus der Umsatzentwicklung auf ihren Girokonten gewisse Aufschlüsse über die Ausweitung des Kreditvolumens ablesen könnte.

Die Möglichkeit der technischen Durchführung des Schoele'schen Vorschlags ist beim gegenwärtigen Stande der inneren Bankorganisation durchaus gegeben. Die zunehmende Verwendung des numerischen Ordnungsprinzips, der normalisierten Einzelformulare und Formularsätze und die allgemeine Einführung mechanischer Bürohilfsmittel würde die Ausführung des Planes erleichtern. Dabei kann die innerbetriebliche Umstellung auf ein Einheitsverfahren durchaus dem speziellen Charakter und dem Arbeitsmaß der einzelnen Institute angepaßt werden, wenn sich auch die Zentralen infolge der gleichen Arbeitsgrundlagen in ihren technischen Einrichtungen weitgehend aneinander angleichen werden. Es wird für die weitere Betrachtung von Nutzen sein, wenn wir versuchen, den von Schoele nur angedeuteten Weg für Ueberweisungen zwischen zwei Netzen durch ein Schema zu verdeutlichen¹³⁾. Bei Annahme eines Ueberweisungsauftrages eines Kunden der Sp. 2 (Sparkasse = X) an die G. 2 (Genossenschaftsbank = □), beide in verschiedenen Bezirken, ergäbe sich etwa folgende Wegleitung, wenn wir die Benutzung eines vom Kunden auszufüllenden dreiteiligen Einheitsüberweisungsformulars (Abschnittformular oder Durchschriftformular mit zwei Kopien) voraussetzen. Das Original (oder Hauptstück des Durchschriftformulars) läuft direkt an G. 2, dient dort zur

¹³⁾ Vgl. Schema S. 767.

sofortigen Erkennung des Kunden der G. 2 und wird dann dem Zahlungsempfänger zugeleitet, der so den Originalauftrag des Kunden der Sp. 2 und damit ein juristisch einwandfreies Dokument über die Willensäußerung des Ueberweisenden als Grundlage zu einem klagbaren Anspruch auf den Ueberweisungsbetrag in die Hand bekommt. Ein Durchschlag bzw. ein Abschnitt des Ueberweisungsauftrages verbleibt bei der beauftragten Sp. 2 als Beleg. Der andere Durchschlag bzw. der 3. Abschnitt geht an Sp. I (die provinzielle Girostelle der Sp. 2). Diese faßt alle Verrechnungsaufträge aus dem Bezirk für Sp. II (unter Verwendung von neuzeitlichen Buchungsmaschinen) auf



einem Sammelformular mit einer Kopie zusammen. Das Original desselben mit den Kopien der einzelnen Aufträge wird an Sp. II gesandt; als Beleg für die Buchung der Sp. I dient der Durchschlag des Sammelformulars, auf dem die Verrechnungsposten einzeln unter Verweis auf die Einzelunterlagen aufgeführt sind. Sp. II leitet den Durchschlag der Ueberweisung bzw. den Einzelabschnitt zusammen mit den aus andern Bezirken kommenden und für G. II bestimmten Stücken, die ihrerseits wieder auf einem zweiteiligen Sammelformular zusammengefaßt werden, in Begleitung des Sammeloriginals an G. II weiter, so daß für Sp. II der Durchschlag des Sammelformulars als Buchungsunterlage verbleibt. Wie Sp. II und G. II den Saldo miteinander ausgleichen, ob durch Reichsbank oder Kontoübertragung, ist für den Weg des Ueberweisungsdurchschlags unerheblich. Dieser wandert, ohne die Reichsbank zu passieren, direkt von G. II an G. 2. Für G. II (provinzielle Girostelle der G. 2) dient als Beleg über die Verrechnungsposten das Original des Sammelformulars von Sp. II, das sie in Händen behält. Natürlich kann diese Technik variiert werden, etwa durch Verwendung einer 3. Kopie der Einzelüberweisung oder einer 2. Kopie der Sammelüberweisung, die den Verrechnungen mit der Reichsbank oder einer anderen Vermittlungsstelle zugrunde gelegt werden könnte.

Durch die direkte Leitung des Zahlungsdokumentes vom Ausschreiber zum Empfänger wird die Schnelligkeit der Ueberweisung stark gefördert. Die Gefahren aus Fälschungen und mißbräuchlicher Benutzung der Originalüberweisungen sind durch leicht einzubauende Sicherheitsmaßnahmen ohne Schwierigkeiten einzudämmen. Infolge der Trennung von Ueberweisung und Verrechnung vermehren sich aber Arbeitslast und Kosten (gesonderte Ausschreibung von Ueberweisung und Sammelüberweisung, wiederholte Expeditionsgebühren). Doch werden diese Belastungen durch summarische Verrechnung und Versendung der Ueberweisungen seitens der Zentralstelle wesentlich herabgemindert. Der Vorteil der Verkürzung des Ueberweisungsweges auf die für die Versendung eines gewöhnlichen Briefes erforderliche Zeitspanne ist so bedeutsam, daß die Ueberweisungsspesen wohl dem Porto eines solchen Briefes entsprechen dürfen.

Schwierig erscheint dagegen die Frage der Wertstellung der überwiesenen Beträge. Der Zahlungsempfänger muß sofort nach Eingang des Ueberweisungsformulars verfügen können, wenn sich die Schnelligkeit der Ueberweisung praktisch auswirken soll. Es ist aber ausgeschlossen, die Gesamtverrechnung über alle Zwischenstellen mit der gleichen Wertstellung, etwa einen Tag nach dem Eingehen des Auftrages, vorzunehmen. Die Rückvalutierung wird bei einer Verrechnung über Reichsbank vor allem von dem Stichtag der Reichsbankverrechnung abhängen, denn diese wird sich nicht dazu verstehen, eine Ueberweisung mit Wertstellung auszuführen. Zwar kann die zahlungsempfangende letzte Kontostelle den Ueberweisungsauftrag vorläufig im Kreditwege dem Kunden zur Verfügung stellen, aber abgesehen von der Wahrscheinlichkeit, daß der Kunde in vielen Fällen eine Anrechnung der hohen Sollzinsen bis zum Valutierungstage nicht wünschen wird, liegen auch in dieser rückwirkenden Geldschöpfung währungspolitische Gefahren. Für die Reichsbank geht dadurch die Uebersicht über die Höhe des Giralgeldumlaufes verloren. Drängt der Kunde auf Auszahlung des Betrages, so müßte derselbe, falls eine Kreditgewährung nicht erfolgen soll, diskontiert werden. Für die letzte Kontostelle, besonders wenn es sich um kleinere Unternehmen handelt, können auch Schwierigkeiten der Geldbeschaffung entstehen, wenn die Verfügung über den Betrag erfolgt, bevor die Gutschrift desselben bei der vorgeordneten Girozentrale vorgenommen worden ist. So würde oft der Fall eintreten, daß die letzte Kontostelle, um ihren Verpflichtungen nachkommen zu können, bei größeren Beträgen um telegraphische Ueberweisung bitten oder sich direkt an die Reichsbank wenden müßte.

Eine weitere Schwierigkeit des Schoeleschen Planes liegt in der Einführung einer Rangordnung unter den Girostellen. Da sich nicht alle Girostellen gegenseitig Kredit gewähren können, da die Genossenschaftsbank X. den Ueberweisungsauftrag eines unbekannten Privatbankiers Y. nicht ausführen wird, weil sie nicht weiß, ob dieser bei ihrer Zentrale oder bei der Reichsbank ein genügendes Guthaben unterhält, um den Betrag nachträglich zu decken, so sollen alle Girostellen in solche 1. und

2. Ordnung gegliedert werden. Girostellen 1. Ordnung, welche direkte Ueberweisungen vornehmen können, sind wohl die Reichsbankstellen, die Großbanken und ihre Filialen, die Postscheckämter und die Girozentralen der kommunalen und genossenschaftlichen Organisation. Dagegen würden Privatbankiers und zahlreiche Kreditgenossenschaften von geringer Kapitalkraft als Girostellen 2. Ordnung ihre Aufträge zunächst zertifizieren lassen, d. h. durch eine Girostelle 1. Ordnung als gedeckt anerkennen lassen müssen. Es wären also die kommunale Girostelle, die Großbankfiliale, das Postscheckamt und die Reichsbankfiliale eines Ortes Girostellen 1. Ordnung. Ueber eines dieser Institute müßten die Ueberweisungen der nicht zu den Girostellen 1. Ordnung rechnenden Institute laufen. Jede Girostelle 2. Ordnung müßte bei der von ihr gewählten Girostelle 1. Ordnung ein Konto unterhalten.

Dieser Vorschlag rührt an eine für jeden Bankleiter sehr empfindliche Stelle, weil die Einreihung in die Girostellen 2. Ordnung zweifellos als eine Deklassierung aufgefaßt werden würde, gegen die sich alle Institute aus Prestigegründen bis zum äußersten wehren würden. Dieser peinliche Eindruck wird nur wenig gemildert, wenn man statt der Bezeichnung „Girostellen 1. und 2. Ordnung“ die Namen „Girohauptstelle“ und „Girostelle“ wählt und sich so der Terminologie der Reichsbankorganisation anpaßt. Die Einführung einer Rangordnung wirft aber weitere ernste Fragen auf. Dadurch, daß die Girostellen zunächst ihre Ueberweisungen über die Girohauptstellen (Girostellen 1. Ordnung) leiten, können Verzögerungen entstehen, welche den Hauptvorteil des neuen Planes, die schnellere Durchführung der Ueberweisung, teilweise wieder aufheben, besonders wenn am Orte der Girostelle sich keine Girohauptstelle befindet. Die Girohauptstelle wird den ihr angeschlossenen Girostellen beim Durchlauf der Ueberweisung wiederholt Kredite gewähren müssen; damit hängen die Fragen der Hinterlegung genügender Sicherheiten als Grundlage für die Kreditgewährung und der rechtzeitigen Deckungsbeschaffung zusammen. Da jetzt viele Girostellen (2. Ordnung) neben ihren bisherigen Konten ein neues Konto bei der örtlichen oder benachbarten Girohauptstelle unterhalten müßten, so führt die Gliederung der Kontenstellen in zwei Gruppen auch zu einer Vermehrung der Kontenstellen im ganzen. Das erhöht für die Girostelle den Gesamtaufwand des Ueberweisungsverkehrs durch Kreditprovisionen, durch die in die Zinsen einzukalkulierenden Risikoprämien, durch Uebermittlungsgebühren und durch Depotgebühren für die hinterlegten Sicherheiten und erschwert für Girostellen und Girohauptstellen die Gelddisposition. Zudem besteht die Gefahr, daß all diese Umstände dahin wirken, daß die Girostellen in eine mehr oder minder starke Abhängigkeit von ihren Girohauptstellen geraten.

Die Durchführung des Planes eines einheitlichen deutschen Ueberweisungsverkehrs nach dem Schoele'schen oder irgendeinem andern Vorschlage setzt die Mitarbeit der Bankkundschaft voraus, die in allen Ueberweisungsfällen vollgültige Belege für Verrechnung und Ueberweisung liefern muß. Im allgemeinen ist das deutsche Bankpublikum in bezug auf neue Anforderungen der

Banken und Behörden viel weniger traditionsgebunden als das englische. Es ist fähig, umzulernen und sich mit neuen Methoden vertraut zu machen, wenn es diese als zweckmäßig und arbeitersparend erkennt. Dazu kommt, daß ein gemeinsames Vorgehen aller Banken die Einsprüche der Kundschaft gegen die Neuerung mildern würde. In der allgemeinen Einführung eines gemeinsam beschlossenen Verfahrens würde sich ein heilsamer Zwang sowohl für alle Bankinstitute zur Verbesserung der inneren Betriebsorganisation und zur Aufnahme rationeller Arbeitsmethoden als auch gegenüber dem Kunden zur Abkehr von liebgewordenen aber unrationellen Gewohnheiten auswirken. Kurzsichtige Betriebe würden durch einen solchen generellen Beschluß mitgerissen. Im allgemeinen ist die Position der deutschen Banken gegenüber ihren Kunden infolge der Kreditverflechtungen und der finanziellen Einflüsse stärker als die ausländischer Banken. Dazu kommt, daß zahlreiche Kartellierungen für die Durchführung eines Einheitsverfahrens günstig eingesetzt werden können. Es herrscht in Deutschland Verständnis, Nachgiebigkeit und praktischer Sinn auf der Kundenseite, Aufklärungs- und Fortschrittsgeist auf der Seite der Banken.

Trotzdem findet dieses Erfordernis der Erziehung der Kunden zur Formularstrenge, zur Abkehr von dem formlosen Brief, der unter Umständen eine Reihe von Aufträgen vereinigt, scharfen Widerstand bei vielen Vertretern der privaten Bankwelt. Man behauptet, daß die Individualität des einzelnen Unternehmens unangetastet bleiben müßte, daß die persönlichen Beziehungen zum Kunden leiden könnten, wenn er seine Aufträge nicht mehr in der ihm vertrauten, bequemen und angenehmen Form übermitteln dürfe, sondern sich auch hier dem Zwang zum Schematismus unterwerfen müsse. Man weist auch darauf hin, daß alle öffentlichen Geldinstitute einschließlich der Postscheckämter und Girozentralen in dieser Hinsicht geringeren Hemmungen unterworfen seien und einen starken Druck auf den Kunden zur Mitarbeit nach genau vorgezeichnetem Schema ausüben können, weil sie wegen ihres mehr oder weniger ausgesprochenen Monopolcharakters solch irrationalen Erwägungen keinen Raum zu geben brauchen.

Diese Einwendungen sind sehr ernst zu nehmen. Wollte eine Privatbank Aufträge ihrer Kunden in nicht formularmäßiger Form ablehnen, so könnte das die Beziehungen zwischen ihr und dem Kunden stark trüben. Der Kunde der Privatbank sieht in seinem Bankinstitut einen Vertrauten, der ihn nicht nur in der Anlage seiner Gelder, sondern auch bei der Auftraggebung im Zahlungs-, Kredit- und Effektenverkehr durch Uebernahme des lästigen Schreibwerkes unterstützt.

Schon heute ist das Belegprinzip in vielen Banken streng durchgeführt. Jeder Kundenauftrag, der nicht in einer formular- und buchungsfähigen Form eingeht, wird innerhalb der Bank auf ein Formular umgeschrieben. So könnte also auch die Privatbank fernerhin bis zu einer allgemeinen Gewöhnung des Kunden an das neue Einheitsschema formlose Aufträge annehmen und sie in Einheitsbelege überschreiben, oder sie könnte in Gegenwart des Kunden

am Schalter seine mündlichen Anträge als Grundlage zur Ausfüllung der Einheitsformulare benutzen, wie das heute schon bei Kassenein- und -auszahlungen und Effektenaufträgen geschieht. Die allmähliche Erziehung des Kunden zu modernen kaufmännischen Formen im Ueberweisungsverkehr erscheint durchaus möglich und wünschenswert. In allen kaufmännischen und gewerblichen Berufsschulen stellt man sich auf die neue Arbeitsweise des kaufmännischen Rechnungswesens um, übt die Durchschreibemethoden, macht mit den wichtigsten Formularen für den zwischenbetrieblichen Verkehr vertraut und zeigt die Fortschritte der Belegbuchhaltung gegenüber der früheren Uebertragsbuchhaltung. Auch in höheren Schulen aller Gattungen sollte den allgemein üblichen Formen der wirtschaftlichen Vertrags- und Verkehrstechnik mehr Aufmerksamkeit gewidmet werden. Allmählich wird sich der Kunde an die neuen Formen gewöhnen und wird sie schätzen lernen. Er wird erkennen, daß eine Belästigung nicht vorliegt, daß im Gegenteil die neue Methode Fehler verhütet, Zeit und Kosten spart und auf seine private Rechnungsführung günstig zurückwirkt. Diese Erziehung der Kunden setzt natürlich eine richtige Einstellung der Bankangestellten voraus, die zunächst begreifen müssen, welch gewaltige Vorteile für Einzelbank und Gesamtwirtschaft aus der Formularstrenge im zwischenbetrieblichen Verkehr erwachsen. Sie müssen mit dem notwendigen Verständnis auf die Eigenarten des Kunden eingehen und diesen allmählich für die neue Arbeitsweise zu gewinnen suchen. Wenn zahlreiche, in kaufmännischen Verkehrsformen wenig gewandte Teilnehmer des Postscheckverkehrs und des genossenschaftlichen und kommunalen Giroverkehrs in der Ausfüllung der Abschnitt- und Durchschreibeformulare für den Ueberweisungsverkehr keine Belästigung erkennen, so dürfte ein ernster Versuch bei den Privatbanken nicht auf grundsätzlichen Widerstand der Kundschaft stoßen. Mit dem allgemeinen Bekenntnis zu einem Einheitsüberweisungsformular aber wäre der wichtigste Schritt zur Anbahnung eines geschlossenen deutschen Giroverkehrs getan.

Im Ausschuß für wirtschaftliche Verwaltung wurde am 23. Dezember 1927 ein Fachausschuß für Bankwesen konstituiert, der unter der Obmannschaft von Dir. Meisemann und Dir. Schoele 60 Mitglieder des privaten und des öffentlichen Bankwesens vereinigt, um die Fragen der Rationalisierung des inneren Bankbetriebes und der Vereinfachung der Verkehrsbeziehungen beim Geld- und Effekturnumsatz zu untersuchen. Hier wird man auch prüfen müssen, ob eine Einigung auf ein obligatorisch einzuführendes Ueberweisungsformular möglich ist, und ob dem Durchschrift- oder dem Abschnittformular der Vorzug gebührt. Das Ausschreiben mehrerer Abschnitte eines Beleges, wie es beim Postscheckverkehr und kommunalen Giroverkehr üblich ist, birgt vermehrte Fehlerquellen und bringt erhöhte Arbeitsbelastung für den Kunden, während die Verwendung des Durchschreibeformulars, auch wenn man das Karbonisierverfahren benutzt, bei einer Ausfüllung durch ungeübte Hände leicht zu unleserlichen zweiten und dritten Durchschriften und daher zu manchen lästigen Rückfragen und Reklamationen führen kann. In bezug auf die textliche Ausgestaltung erscheint mir das Normüber-

weisungsformular von Schönwand t¹⁴⁾ sehr zweckentsprechend, denn es vereinigt übersichtliche Anordnung, klare Hervorhebung des Wesentlichen und geschickte Darstellung der Beträge in Worten durch zweckmäßige Aufteilung der Stellenwerte. Zudem bietet es bei leichter Umgestaltung die Möglichkeit, für Scheckzahlungen, Normalüberweisungen und rückläufige Ueberweisungen (Einziehungsverfahren) gleichzeitig benutzt zu werden¹⁵⁾. Unter den bisher verwendeten Durchschreibeformularen für Giroüberweisungsaufträge verdient das Formular der Danatbank, Filiale Hamburg, das sich allerdings in seiner Größe dem Dinformat anpassen müßte, wegen seiner klaren, übersichtlichen Form und der zweckmäßigen Verwendung der Kontennummern Erwähnung. Die endgültige Regelung dürfte auf dem Wege einer Kombination des Vorschlages Schönwand t mit diesem Durchschreibeformular zu finden sein.

Der Grundgedanke des Schoeleschen Vorschlages: Vereinheitlichung des deutschen Ueberweisungsverkehrs unter Erhaltung der bestehenden Girosysteme muß für die zukünftige Zusammenarbeit oberste Richtschnur sein. Die Realisierung seines Planes in der vorliegenden Form wird kaum möglich sein, da die mit der Trennung des Auftragsweges vom Verrechnungswege zusammenhängenden Fragen der Rangordnung unter den Girostellen, der gegenseitigen Kreditgewährung, der Liquiditätserhaltung und der Valutierung sich auf dieser Basis nicht befriedigend lösen lassen. Dagegen erscheint es dringlich, aus seinem Vorschlage zunächst das Hauptstück, die Vereinheitlichung der Formulartechnik, herauszuschälen und ihre Verwirklichung anzustreben.

¹⁴⁾ Schönwand t, Norm-Ueberweisung. Zahlungsverkehr 1/1926.

¹⁵⁾ Zuerst hat meines Wissens Prof. Schmidt einen Vorschlag für einen Normenscheck gemacht, der gleichzeitig als Ueberweisung dienen kann.

Wissenswertes von der Vorzugsrente.

Von M. Schönwandt, Diplom-Kaufmann, Biesenthal-Berlin.

I. Die Vorzugsrenten-Empfänger und -Anwärter.

Das Anleihe-Ablösungs-Gesetz hat für bedürftige Altbesitz-Gläubiger von Ländern und Reichsanleihen eine eigentümliche Einrichtung geschaffen: die Vorzugsrente. Da die Vorzugsrente nur für natürliche Personen gewährt werden kann, auch nicht für Gemeinde-Anleihen gilt, sind die Bankinstitute nicht unmittelbar interessiert.

Gleichwohl ist eine Kenntnis dieser Einrichtung für die Banken von großem Wert. Ihr Kundenkreis besteht zum großen Teil, besonders bei Sparkassen und Kreditgenossenschaften, aus Personen, die der Hilfe und Beratung bedürfen. Eine eingehende und zukunfts kommende Pflege dieser Kundschaft entspricht indirekt auch dem wirtschaftlichen Interesse der Banken.

Die Vorzugsrente ist als das Kernstück der Anleihe-Ablösung bezeichnet worden. Die für sie geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verwaltungs-Anordnungen sind aber so verwickelt, daß tatsächlich erst ein geringer Teil der Besitzer von Auslosungsrechten Vorzugsrente bezieht. Im November 1927 waren es von allen ins Schuldbuch eingetragenen Altbesitz-Gläubigern nur etwa 10,6 Prozent; von den Gläubigern, die die Schuldverschreibung der Auslosungsscheine in Empfang genommen hatten, waren es noch weniger. Zahl und Verteilung der bisher gewährten Vorzugsrenten zeigt die folgende Tabelle:

Vorzugsrenten-Empfänger.

Stand Ende November 1927.

- a. Bedürftigkeit erneut zu prüfen (§ 21 Abs. 1, Satz 2, 2 Anl. Abs. Gesetz).
b. Vorzugsrente ohne neue Prüfung.

Auf Grund von:

	Schuldbuchforderungen				Schuldverschreibungen			
	Zahl d. Empf.	%	Betrag in RM	%	Zahl d. E.	%	Betrag in RM	%
Einfache Vorzugs-Rente								
1. zu 80% (ohne Kapitalverzicht)	a)	20.925 3,6	2.090.870	2,9	118.485 20,6	11.556.220	16,3	
	b)	40.526 7,1	4.144.650	6,0	273.730 47,7	32.530.100	47,1	
2. erhöhte Vorz.-Rente zu 100% (mit Kapitalverzicht)	a)	3.996 0,7	457.975	0,7	20.393 3,5	2.181.512	3,2	
	b)	1.215 0,2	152.725	0,2	6.507 1,1	801.137	0,1	
3. doppelt erhöhte Vorzugs-Rente zu 120% (mit Kapitalverzicht)	a)	—	—	—	—	—	—	
	b)	12.171 2,1	1.980.180	2,9	77.114 13,4	12.850.110	18,6	
	a)	24.921 4,3	2.548.845	3,7	138.878 24,1	13.737.7	2 19,9	
	b)	53.912 9,4	6.277.555	9,1	357.351 62,2	46.181.347	67,0	
a + b)	b)	78.833 13,7	8.826.400	12,8	496.229 86,3	59.919.079	86,9	

Wenn dieser geringe Anteil der Vorzugsrentenempfänger sich durch die inzwischen neu gestellten und erledigten Anträge wohl auch etwas erhöht haben wird, so läßt er immer noch erkennen, daß die Möglichkeiten der Vorzugsrenten-Gewährung viel zu wenig bekannt sind. Die Annahme, alle noch nicht Vorzugsrente beziehenden Altbesitz-Gläubiger seien nicht bedürftig, geht sicher fehl. Der Durchschnittsbetrag der Auslosungsscheine für die im Reichsschuldbuch eingetragenen Gläubiger mit nur etwa 300 RM. beweist, daß hier ganz überwiegend Kleinbesitz vorliegt, aus Kreisen, deren Vermögen und Einkommen durch die Geldentwertung und die Wirtschaftslage mehr oder weniger vollständig vernichtet worden ist.

Der Kreis der Anwärter für die Vorzugsrente läßt sich in zwei Gruppen gliedern: 1. die der öffentlichen Fürsorge unterliegenden Altbesitz-Gläubiger, 2. die anderen bedürftigen Altbesitz-Gläubiger. Für die erste Gruppe wird die Vorzugsrente wohl in den meisten Fällen auf Veranlassung der Fürsorgestellen beantragt worden sein, obwohl praktische Erfahrungen bestätigen, daß die Kenntnis sehr vieler Fürsorgestellen gerade über schwierigere Fälle des Vorzugsrenten-Anspruchs unzureichend ist und die Fürsorgestellen bei Vorzugsrenten bis zu 270 RM. kein unmittelbares wirtschaftliches Interesse daran haben, den Altbesitz-Gläubiger zur Erlangung der Vorzugsrente zu veranlassen. Geht die Vorzugsrente allerdings über 270 RM. jährlich hinaus, so ist der überschießende Betrag auf die öffentliche Unterstützung anzurechnen. Er erleichtert also die Wohlfahrtslasten.

Die zweite weit umfangreichere Gruppe der „verborgenen Bedürftigen“ dürfte zum überwiegenden Teil übereinstimmen mit dem Kundenkreis der Sparkassen, aber auch in der Kundschaft anderer Bankinstitute vertreten sein; ihn zu betreuen, ist eine vom sozialen und wirtschaftlichen Standpunkt gesehen wichtige und dankenswerte Pflicht der Banken und ihrer Beamten.

II. Die Voraussetzungen für den Vorzugsrenten-Antrag.

Es kann nicht Aufgabe eines solchen Aufsatzes sein, alle Einzelheiten der umständlichen Regelung des Gesetzes darzulegen. Dafür sei vielmehr auf das ungemein lehrreiche, mit vielen Antrags- usw.-Mustern versehene Buch von Schultzenstein-Dieben „Die Vorzugsrente“ verwiesen. Die Grundzüge des Vorzugsrenten-Anspruchs sollten aber jedem Bankbeamten geläufig sein.

Außer der deutschen Reichsangehörigkeit und dem Wohnen im Inland müssen für die Erhöhung der Vorzugsrente zwei Voraussetzungen vorliegen:

1. Bedürftigkeit,
2. Verfügung über Auslosungsscheine aus erster Hand.

Bedürftigkeit im Sinne des Anleihe-Ablösungs-Gesetzes liegt vor, wenn das Einkommen im Kalenderjahr vor der Antragstellung 1000 RM. nicht erreicht hat. Dabei bleiben bestimmte Einkommensarten, z. B. Kriegsbeschädigten- und Sozialrenten außer Ansatz, auch private Unterhaltsleistungen. Nur Leistungen des Ehegatten oder Verwandten aufsteigender Linie (also nicht der Kinder), die ohne

Gefährdung des eigenen standesgemäßen Unterhalts gewährt werden können, werden auch als Einkommen gerechnet.

Es braucht also durchaus nicht der zum Lebensunterhalt verwendete Betrag gleichbedeutend mit dem Einkommen gewesen zu sein. Insbesondere sind von den Einnahmen die Werbungskosten im Sinne des Einkommensteuergesetzes abzuziehen, z. B. auch bei Einnahmen aus Hausbesitz die Abschreibung, selbst wenn sie für eigene Lebensbedürfnisse verwendet worden ist.

Die Bedürftigkeit wird jedoch verneint, wenn die prüfende Behörde Tatsachen geltend machen und beweisen kann, die die Annahme rechtfertigen, daß eine Hilfe nicht benötigt wird.

Auslosungsscheine aus erster Hand sind solche, die entweder einem Anleihe-Altbesitzer selbst unmittelbar im Umtausch gegen Markanleihen gewährt worden sind oder die jemand als Rechtsnachfolger seines verstorbenen Ehegatten oder eines verstorbenen Verwandten ersten Grades (Eltern oder Kinder) erlangt hat, wenn den Rechtsvorgängern das Auslosungsrecht unmittelbar als Anleihe-Altbesitzern gewährt worden ist.

Keinen Unterschied macht es, ob die Auslosungsscheine selbst ausgestellt und ausgehändigt worden sind oder ob die Auslosungsrechte unmittelbar ins Reichsschuldbuch eingetragen worden sind.

Es kommt aber darauf an, daß noch die bei Umtausch der Markanleihen zugeteilten Nummern vorgewiesen werden können. Es genügt also nicht, über den ursprünglich zugeteilten Betrag an Auslosungsrechten zu verfügen, sondern es muß sich um die ersten Originalstücke handeln. Dies ist durch die von der Vermittlungsstelle seinerzeit erteilte Zuteilungsbescheinigung nachzuweisen.

Dagegen ist es nicht notwendig, daß die Auslosungsrechte dem Vorzugsrenten-Anwärter ununterbrochen gehört haben. Hat er sie veräußert, gelingt es ihm aber, die Stücke mit der gleichen Nummer wieder zurückzuerwerben, so erlangt er wieder die Möglichkeit des Vorzugsrentenanspruchs.

Auch wenn die ursprünglich zugeteilten Auslosungsrechte nicht veräußert, sondern nur getauscht worden sind, geht der Anspruch verloren. Nur in besonderen Fällen wird aus Billigkeitsgründen eine außerordentliche Vorzugsrente gewährt, wenn der Umtausch zwecks Erbteilung und dergl. durch ein Finanzamt, die Reichsschuldenverwaltung oder die Reichskredit-Aktiengesellschaft verfolgt ist — also nicht etwa bei einem Umtausch an der Sparkasse oder Bank.

Auch derjenige, dessen Auslosungsrecht ausgelost worden ist, verliert das Recht auf Vorzugsrente. Um diesen Verlust zu vermeiden, kann er bei Schuldbuchforderungen oder unter Hinterlegung der Auslosungsscheine auf die Teilnahme an der Auslosung verzichten.

Wer die genannten Voraussetzungen erfüllt, hat einen Rechtsanspruch auf Vorzugsrente, ähnlich wie ein Versicherter. Allerdings ist die Anerkennung dieses Rechtsanspruchs nur in dem vom Gesetz geschaffenen Verfahren möglich.

Notwendig ist vor allem die Antragstellung. Sie ist entscheidend sowohl für den Beginn der Vorzugsrente (nach erfolgter Be-

willigung) als auch für den Zeitraum der Einkommensberechtigung. Die Vorzugsrente wird nach der Bewilligung gezahlt mit Rückwirkung vom Beginn des Monats nach der Antragstellung. Je eher der Antrag bei Vorliegen der Voraussetzungen gestellt wird, um so eher beginnt die Vorzugsrente, auch unabhängig von der Dauer des Verfahrens, zu laufen. Für die Berechnung des Einkommens ist maßgebend das Kalenderjahr vor der Antragstellung, für im Dezember 1927 gestellte Anträge also das Kalenderjahr 1926, auch wenn etwa bei Landwirten das Einkommen für die Steuerveranlagung nach dem Wirtschaftsjahr berechnet wird.

Die Anträge sind in doppelter Ausfertigung bei der Bezirksfürsorgestelle zu stellen. Ueber Vorliegen der Bedürftigkeit entscheidet der Ausschuß für Vorzugsrenten bei der Bezirksfürsorgestelle. Gegen die mit Gründen zu versehende ablehnende Entscheidung ist innerhalb von zwei Wochen nach der Zustellung die Beschwerde gegeben, die bei der Bezirksfürsorgestelle einzulegen ist und von einem Obergericht für Vorzugsrenten endgültig entschieden wird. Auch nach einer rechtskräftigen Ablehnung der Vorzugsrente kann der Antrag wiederholt werden, wenn z. B. das Einkommen eines späteren Kalenderjahres zugrunde zu legen ist. Das Verfahren ist gebühren- und kostenfrei.

III. Die Höhe der Vorzugsrente.

Die einfache Vorzugsrente beträgt 80 Prozent des Nennwerts des Auslosungsrechts jährlich, also 2 Prozent des ursprünglichen Betrags der Vorkriegs- bzw. Kriegsanleihen, die in Anleihe-Ablösungsschuld und Auslosungsrechte für Altbesitzer umgetauscht wurden. Das Auslosungsrecht und die Anleihe-Ablösungsschuld bleiben bei der einfachen Vorzugsrente dem Gläubiger erhalten. Die Teilnahme an der Auslosung beginnt wieder nach dem Aufhören der Vorzugsrente. Der Auslosungsbetrag ist der gleiche wie bei Auslosungsrechten, auf die keine Vorzugsrente früher gewährt wurde, also der fünffache Nennwert zuzüglich $4\frac{1}{2}$ Prozent Zinsen ab 1. Januar 1926.

Verzichtet der Vorzugsrenten-Empfänger auf das Auslosungsrecht und überträgt er einen entsprechenden Betrag Anleihe-Ablösungsschuld an das Reich, so geht er also endgültig des Kapitalanspruchs verlustig. Dafür wird seine Vorzugsrente auf 100 Prozent des Nennwerts der Auslosungsrechte, also $2\frac{1}{2}$ Prozent der ursprünglichen Anleihebeträge, falls er zur Zeit des Verzichts das 60. Jahr vollendet hat, sogar 120 Prozent des Nennwerts der Auslosungsrechte, also 3 Prozent des Goldmarkwerts der Papiermarkanleihen.

Ob diese scheinbar beträchtliche Erhöhung für den Anleihe-Gläubiger ein Vorteil ist, hängt von zwei Größen ab: der Dauer des Rentenbezugs und der zugrunde gelegten Verzinsung. Die voraussichtliche Dauer des Rentenbezugs läßt sich aus den Sterbetafeln nach der durchschnittlichen Lebensdauer eines Mannes oder einer Frau im Alter der Antragsteller schätzen. In den weitaus meisten Fällen ist der Bezug der erhöhten Vorzugsrente für den Gläubiger weniger vorteilhaft als die Beschränkung auf die einfache Vorzugsrente bei Erhaltung des Kapitalwerts; wenn trotzdem — wie aus

der beigefügten Zahlenübersicht hervorgeht — fast ein Viertel aller Vorzugsrentenbezieher unter Verzicht auf das Auslosungsrecht die erhöhte Vorzugsrente erhalten, so liegt das zweifellos hauptsächlich an falscher Beratung, die nicht rechtzeitig über die wirtschaftliche Unvorteilhaftigkeit der erhöhten Vorzugsrente aufgeklärt hat. Dem bedürftigen Anleihegläubiger ist meist allerdings der Sperling auf der Hand lieber als die Taube auf dem Dache, d. h. die Vermehrung seines Einkommens wichtiger als der Kapitalwert, der meist nur seinen Erben zugute kommen kann. Es werden sich aber oft Wege finden lassen, die ihm — etwa gegen Verpfändung des Herausgaberechts auf die Auslosungsscheine nach Erlöschen der Vorzugsrente — laufende Zuschüsse unter Erhaltung des Kapitals für die Zuschußgeber oder Erben verschaffen.

Zu beachten ist auch, daß die Auslosungsrechte in den Händen der Erben, soweit sie Ehegatten oder minderjährige Kinder oder dauernd erwerbsunfähige Kinder sind, wieder den Anspruch auf Vorzugsrente aufrechterhalten.

Der Höchstbetrag der Vorzugsrente ist beschränkt auf 800 RM. bei der einfachen, 1000 RM. bei der erhöhten und 1200 RM. bei der doppelt erhöhten Vorzugsrente. Der Durchschnittsbetrag wird aber bei den 625 000 Renten, wie man erwartet, nur auf 120 RM. geschätzt.

IV. Die Gelegenheiten zur Vorzugsrenten-Beratung.

Der verständnisvolle Bankleiter wird gewiß dafür Sorge tragen, daß allen die Kasse besuchenden Kunden, wenn ihre Bedürftigkeit zur Sprache kommt, auch ein Hinweis und eine Beratung über die Vorzugsrente zuteil wird. Das gilt besonders für die in Aufwertungsangelegenheiten vorsprechenden Kunden. Es sei daran erinnert, daß es rund 700 000 Schuldbuchgläubiger von Auslosungsrechten im Reich gibt, die noch keine Vorzugsrente beziehen, bei denen deren Banken also auch nicht wissen können, daß sie sich im Besitz von Auslosungsrechten befinden.

Außer dieser ständigen allgemeinen Gelegenheit bieten sich aber noch besondere Anlässe: 1. der Verkauf von Auslosungsscheinen. Wenn Urerwerber von Auslosungsscheinen deren Verkauf (sei es aus Depot, aus Einreichung oder aus Schuldbuch) beantragen, sollte immer auf die Folgen des Verkaufs für das Anrecht auf Vorzugsrente verwiesen werden.

Schon allein dieser Hinweis auf die Möglichkeit des Vorzugsrentenbezugs im Falle späterer Bedürftigkeit wird oft als Anstoß genügen, die Verkaufsabsicht fallen zu lassen und die Auslosungsscheine bei der Bank oder dem Reichsschuldbuch zu hinterlegen. Ganz besonders unzweckmäßig ist der Verkauf von Auslosungsscheinen bei verheirateten Personen, deren überlebender Ehegatte später leicht bedürftig werden kann, falls es das Ehepaar nicht schon jetzt ist. Unbedenklich ist dagegen der Verkauf der Anleihe-Ablösungsschuld, da diese für die einfache Vorzugsrente überhaupt nicht, für die erhöhte Vorzugsrente nur in beliebigen Nummern benötigt wird.

Auf die Frage, ob die Bank etwa von ihrer Kundschaft verkaufte Auslosungsscheine selbst erwerben soll, kann hier nicht eingegangen werden. Ueber den Wert der Auslosungsscheine als Anlage-Papier ist in der „Deutschen Sparkassen-Zeitung“ Nr. 133 u. 148/26 u. 67/27 berichtet.

Für vorübergehenden Geldbedarf der Anleihe-Gläubiger, bei denen eine Vorzugsrente später einmal in Betracht kommen könnte, ist noch die Beleihung der Auslosungsscheine zu erwägen.

2. Rückkauf von Auslosungsscheinen.

Will ein Kunde Auslosungsscheine kaufen, so wird häufig die irrige Meinung der Anlaß sein, daß er dadurch wieder den Vorzugsrenten-Anspruch erwerbe. Da dies nicht zutrifft, sollte er vor einem Ankauf aus Rücksicht auf die Vorzugsrente gewarnt werden.

Wohl aber wäre es angebracht, in diesen und in allen anderen Fällen, wo der Bank bekannt wird, daß die einfache Vorzugsrente durch Verkauf der Auslosungsscheine verloren gegangen ist, einen Versuch zum Rückerwerb der verkauften Originalstücke zu machen. Das ist natürlich nur möglich, wenn entweder die Bank selbst oder deren Börsenverbindung feststellen kann, an wen diese Nummern seinerzeit geliefert worden sind und ob sie sich noch in dessen Händen befinden. Unter Umständen könnte im Interesse des guten Zwecks eine Anzeige an einer allen Banken zugänglichen Stelle zur Erlangung gerade dieser Nummern der Auslosungsscheine versucht werden. Es ist also ein ähnliches Verfahren zu empfehlen wie bei der Bereinigung der sogenannten Mängelstücke.

3. Auslosungssperre.

Wenn zu vermuten ist, daß einmal Bedürftigkeit eintreten wird, ist an sich die Sperre des Auslosungsrechts angebracht, damit der Vorzugsrentenanspruch nicht verlorengeht. Auch hierzu hätte die Bank zu raten und die Uebersendung der Stücke an die Reichsschuldenverwaltung (am besten gleich zur Eintragung ins Schuldbuch) zwecks Vornahme der Sperre auszuführen.

4. Auslosung.

Nach Auslosung fällt der Anspruch auf Vorzugsrente an sich fort. Die Reichsschuldenverwaltung gestattet jedoch entgegenkommend den Verzicht auf die Rechte aus der Ziehung, wenn er innerhalb kurzer Zeit nach der Auslosung erklärt wird und ein Antrag auf Vorzugsrente gestellt wird. Sowohl bei der Benachrichtigung über die Auslosung von im Depot befindlichen Auslosungsscheinen als auch bei der Einreichung von Auslosungsscheinen durch den Kunden zwecks Einlösung oder bei der Einzahlung bzw. Ueberweisung des Einlösungsbetrags von im Schuldbuch eingetragenen Auslosungsrechten sollte die Bank ihren Kunden, der vielleicht erst dadurch auf die Möglichkeit der Vorzugsrente aufmerksam wird, darüber beraten, ob er den Erhalt des Kapitalbetrags oder den Anspruch auf Vorzugsrente vorziehen soll.

5. Tausch von Auslosungsscheinen.

Dem Umtausch von Auslosungsscheinen zwecks Aenderung der Stückelung oder aus anderen Gründen ist auf jeden Fall zu wider-raten, wenn auch nur die entfernte Möglichkeit eines späteren Vorzugsrentenanspruchs für Urerwerber besteht. Ist ein Umtausch in Ausnahmefällen ganz unvermeidlich, so darf er nicht von der Bank selbst, sondern nur durch ihre Vermittlung bei einem Finanzamt, der Reichsschuldenverwaltung oder der Reichskredit-Aktiengesellschaft vorgenommen werden.

Schließlich sei darauf verwiesen, daß die Banken in den An-tragsdurchschriften und Empfangsbescheinigungen, die sie als Ver-mittlungsstellen für den Umtausch der Reichsanleihen gesammelt haben, ein vorzügliches Material für die Auffindung und Beratung der Vorzugsrenten-Anwärter besitzen. Da der Betrag der Auslosungsrechte auf insgesamt etwa 1 Milliarde RM. geschätzt wird, wovon nur etwa $\frac{1}{4}$ ins Schuldbuch eingetragen ist und etwa $\frac{1}{12}$ bereits Vorzugsrente bezieht, ist zu vermuten, daß noch zahlreiche Personen die Voraussetzungen für die Vorzugsrente erfüllen. Ihnen den richtigen Weg zu zeigen, ist ein Stück sozialer Hilfe durch die Banken, wie sie in Amerika auch als Teil der Kundenpflege geübt wird. Ein kurzes Merkblatt (vielleicht mit anderen Schrift-stücken [Depotauszug, Werbeblättern und dergl.] nach dem folgen-den Entwurf versandt) kann schon viel bewirken.

An die Besitzer von Auslosungsscheinen.

Betr.: Vorzugsrentenanspruch.

Das wichtigste Recht der Altbesitzer von Reichs- und Länderanleihen ist der Vorzugsrentenanspruch, das ist bei der sogenannten einfachen Vorzugsrente der Anspruch auf eine jährliche Rente von 80 RM. für je 100 RM. Auslosungsscheine unter voller Aufrechterhaltung des Kapitals- und Zins-anpruchs aus diesen. Da offenbar zahlreiche Gläubiger, die beim Umtausch der Markanleihen Auslosungsscheine erhalten haben, über diesen Anspruch nicht unterrichtet sind und deshalb manchmal falsche Dispositionen mit diesen Stücken treffen, weisen wir unsere Kundschaft auf die wichtigsten Bestimmungen hin.

1. Die Vorzugsrente ist ein Rechtsanspruch, keine Wohltätigkeits-maßnahme; sie sollte deshalb ohne Scheu in Anspruch genommen werden, wenn die Voraussetzungen für sie vorliegen, nämlich Bedürftigkeit und Auslosungsrechte aus erster Hand.

2. Bedürftigkeit im Sinne der Vorzugsrente ist nicht Armut, sondern ein Jahreseinkommen unter 1000 RM. im Kalenderjahr vor der Antrag-stellung (dabei werden freiwillige Unterstützungen von Verwandten nicht mitgerechnet).

3. Auslosungsrechte aus erster Hand sind solche, die unmittelbar beim Umtausch der Markanleihen zugeteilt oder von einem verstorbenen Ehe-gatten oder Verwandten erster Ordnung erworben worden sind.

4. Die Vorzugsrente muß bei der Bezirkswohlfahrtsbehörde beantragt werden. Antragsvordrucke geben wir kostenfrei ab. Der Vorzugs-renten-Anwärter muß also die ursprünglich zugeteilten Auslosungsscheine behalten. Durch Verkauf, Um-tausch, Auslosung geht der Anspruch endgültig ver-loren (falls nicht ein Rückerwerb der gleichen Nummern ausnahmsweise möglich ist). Die von der Vermittlungsstelle seinerzeit ausgestellte Zu-teilungsbescheinigung ist zum Nachweis der Nummern sorgfältig aufzu-bewahren.

Keinen Unterschied macht es, ob die Auslosungsscheine im Reichs-schuldbuch eingetragen sind oder zu Hause, bei einer Bank usw., aufbewahrt werden.

Soweit überhaupt die Möglichkeit einer früher oder später eintretenden Bedürftigkeit vorliegt, muß von einem Verkauf der Auslosungsscheine also dringend abgeraten werden. Es ist für diese Fälle sogar zu empfehlen, auf die Teilnahme an der Auslosung vorübergehend zu verzichten, damit der Anspruch erhalten bleibt.

In allen diesen Fragen geben wir gern unverbindlich und kostenlos Rat und Auskunft. Soweit die Auslosungsscheine nicht bei uns im Depot liegen, werden sie bzw. die Benachrichtigungen über die Schuldbucheintragungen zweckmäßig bei Anfragen mitgebracht.

Konsumfinanzierung und Betriebswirtschaft.

Von Dr. H. Mohr, Kaiserslautern.

(Schluß.)

β) Die Finanzierung von Installationen.

Da bei Installationen keine Einheitlichkeit der Preise wie bei den Gasverbrauchsapparaten besteht, und da weiter ein Eigentumsvorbehalt in wirksamer Form nicht möglich ist, ist die Finanzierung in etwas abweichender Form geregelt. Der Kreditgewährung werden nicht die Rechnungen der Verkäufer, sondern von der Gaswerke A.-G. normierte Einheitsätze zugrunde gelegt. Würde die nach den Einheitssätzen des Gaswerkes ermittelte Rechnungssumme den tatsächlichen Rechnungswert übersteigen, so ist die beanspruchte Kreditsumme vom Verkäufer entsprechend zu kürzen.

Die finanzielle Haftung ist zu 80 v. H. den Installateuren aufgebürdet. Die Bürgschaft wird aber erst dann von den Gaswerken in Anspruch genommen, wenn alle Versuche zur Beitreibung der Raten erfolglos bleiben.

Im übrigen ist die Organisation die gleiche wie beim Verkauf der Gasapparate.

3. Konsumfinanzierung durch ein Kredit-Institut.

Da es sich hier im allgemeinen um bekannte Formen der Kreditgewährung handelt, ist es nicht nötig, eine ins einzelne gehende Darstellung zu geben.

Kreditgeber kann eine Bank oder ein besonderes Konsumfinanzierungsinstitut sein, das entweder als Tochtergesellschaft einer schon bestehenden Bank oder durch den Zusammenschluß von Verbänden des Handels oder der Industrie gegründet wird. Unternehmen der ersten Art sind die Kaufkredit-G. m. b. H., Berlin, als Tochtergesellschaft der Kaufkredit, A.-G., Zürich, die Citag (Commercial Investment Trust A. G.), Berlin, als Tochtergesellschaft der New York Commercial Investment Trust Company, die neben der Finanzierung des Absatzes von Automobilen, Maschinen, Möbeln usw. auch eine Abteilung für Konsumfinanzierung unterhält, und die Zentralkreditgemeinschaft der Dresdener Bank, e. G. m. b. H., mit dem Zwecke der Beschaffung von Konsumkrediten für ihre Mitglieder. Zu den Unternehmen der zweiten Art zählt die Kundenkredit-G. m. b. H., Königsberg, als erste Grün-

derung dieser Art, der 41 Einzelhandelsgeschäfte angeschlossen sind. Weiter zählte dazu die Kundenkreditgesellschaft Deutscher Einzelhändler, G. m. b. H., Berlin, die aber mittlerweile wieder aufgelöst wurde.

Das bekannteste und fast allgemein angewandte System der Kreditgewährung ist folgendes:

Der Konsument stellt auf einem Fragenbogen den Antrag auf Gewährung eines Kredites. Der Fragebogen enthält Angaben über alle für die Kreditwürdigkeit des Kunden maßgebenden Faktoren: Höhe des monatlichen Einkommens, Arbeitgeber, Anstellungsverhältnis, Kündigungsfrist, Familienstand, die Angabe, ob andere Verpflichtungen, insbesondere solche mit ratenweiser Rückzahlung, bestehen usw. Zur Erhärtung der Auskünfte sind die entsprechenden amtlichen Dokumente (Personalausweis, Steuerkarte usw.) beizulegen. Die Höhe des gewährten Kredites ist von der Höhe des Einkommens abhängig. Wird dem Antragsteller ein Kredit eingeräumt, so kann er in einem der angeschlossenen Geschäfte mit den ihm ausgehändigten Schecks zahlen, die dann von dem Kredithause eingelöst werden. Die in der Regel zu leistende Anzahlung ist bei den einzelnen Instituten verschieden hoch bemessen.

V. Die Kosten der Konsumfinanzierung.

Naturgemäß fordert der Kreditgeber von seinen kreditierten Kunden für die ihnen gewährten Kredite eine Vergütung in Höhe der mit der Kreditgewährung verbundenen Kosten der Verwaltung und Kapitalbeschaffung, weiter eine Entschädigung für die Uebernahme des finanziellen Risikos und ein Entgelt für die Darbietung von Kapitalleistungen, einen Gewinn.

Das Kostenproblem ist bei den Konsumfinanzierungsinstituten im Vergleich zu den übrigen Kreditinstituten viel einfacher gelagert, da es sich um gleichartige Betriebsvorgänge handelt, für die eine kalkulatorische Erfassung keine besonderen Schwierigkeiten bietet. „Leistungskuppelungen“¹⁾ und „Leistungsstreuungen“¹⁾ wie im gemischten deutschen Bankbetrieb gibt es nicht.

Die vom Konsumenten zu erstattende Vergütung setzt sich also zusammen aus:

1. den Verwaltungskosten, die — da ja jeder Kreditvorgang grundsätzlich die gleichen Leistungen erfordert (es ist gleich, ob ein Antrag auf RM 50,— oder RM 500,— geprüft werden muß) — nach der Zahl der gewährten Kredite aufgeteilt werden müssen;
2. den Zinsen, abhängig von den Kapitalbeschaffungskosten und der Höhe des gewährten Kredites;
3. der Risikoprämie, verschieden nach der Kreditwürdigkeit des kreditierten Kunden;
4. dem geforderten Gewinn.

¹⁾ Kalveram, Das Problem der Selbstkostenrechnung im Bankgewerbe. Bankwissenschaft. 1927. S. 4.

Die Höhe der von den Kreditinstituten geforderten Vergütungen wird nach oben begrenzt durch die Höhe der Zinssätze auf dem freien Markte für solche Kapitalien, die zu gleichen Zwecken zur Verfügung gestellt werden. Darum kann auch in der Praxis eine exakte, den wirklichen Kosten des einzelnen Kreditvorganges entsprechende Kalkulation nicht durchgeführt werden.

Träger der Kosten sind bei der Absatzfinanzierung durch am Absatz bestimmter Güter interessierte Betriebe in der Regel Verkäufer und Käufer, im anderen Falle meist nur der Käufer. Wo jedoch Kreditinstitute durch Zusammenschluß der Händler entstanden sind, tragen auch diese meist einen Teil der Kosten.

Beim Teilzahlungssystem Gasag betragen die Kosten für den Käufer bei einer zehnmonatlichen Kreditdauer 10 v. H., für den Verkäufer 4 v. H. des Rechnungsbetrages. Wird der Betrag in weniger als 10 Monatsraten gezahlt, so wird die letzte Rate um soviel Prozent des reinen Rechnungswertes gekürzt, wie Monate weniger als beim 10-Ratensystem zur Vollzahlung gebraucht werden. Hat z. B. ein Käufer einen Gasherd für RM 200,— am 15. Juni gekauft, den er in 6 Raten bezahlen will, so ergibt sich folgende Rechnung:

1 Gasherd	RM 200,—
+ 10 v. H. Kundenaufschlag	RM 20,—
Preis einschl. Aufschlag	RM 220,—
Anzahlung $\frac{1}{10}$	RM 22,—
In Raten zu erhebender Betrag	RM 198,—
4 Raten zu je (198 : 5) RM 39,60	RM 158,40
Restrate	RM 39,60
— 4 v. H. (10 — 6) von RM 200,—	RM 8,—
Abschlußzahlung (Restrate)	RM 31,90

Die effektive Belastung des Käufers bei Inanspruchnahme der möglichen Kreditdauer von 10 Monaten errechnet sich unter Zugrundelegung der mittleren Verfallzeit von 5 Monaten auf 24 v. H. Dabei ist noch nicht berücksichtigt, daß die Vergütung pränumerando zu zahlen ist. Aehnliche Zahlen ergeben sich in fast allen Fällen. Nur werden sie nicht immer direkt in voller Höhe vom Käufer erhoben, sondern zum Teil vom Verkäufer. Von dessen wirtschaftlichen Erwägungen hängt es dann ab, ob er die Belastung wieder auf seine Kunden abwälzt, oder ob er eine Entschädigung in der Steigerung seines Umsatzes sucht.

VI. Die Kreditsicherung.

Nach der Errichtung einer Reihe von Konsumkreditinstituten ist die Gefahr vorhanden, daß sich ein Kunde zur gleichen Zeit an verschiedenen Stellen Kredite beschafft und dadurch die Regelmäßigkeit der Ratenzahlungen gefährdet. Durch den Eigentumsvorbehalt ist dem Kreditgeber wohl eine Sicherung gegeben, aber eine solche, die nur im Notfalle angewandt werden darf, wenn die wirtschaftlichen Vorteile der Konsumfinanzierung nicht illusorisch gemacht

werden sollen. Wirksamer und wirtschaftlich angebrachter ist die Beschränkung der Kredite derart, daß jedem Kunden, dessen Vermögens- und Einkommensverhältnisse an und für sich die Gewährung eines Kredites unbedenklich erscheinen lassen, zur gleichen Zeit nur ein Kredit zur Verfügung gestellt wird. Aus diesem Grunde sind nach der Ausweitung des modernen Abzahlungsgeschäftes den Dachgesellschaften ähnliche Unternehmen gegründet worden, deren Aufgabe es ist, die Kreditwürdigkeit und Ratenverpflichtungen der Kreditkunden zu überwachen. Sie sammeln alles Material, das über die Vermögensverhältnisse der Kunden Aufschluß geben kann. Sie stellen Auszüge aus den Schuldregistern der Gerichte auf, sammeln Fälle von Konkursverfahren, Offenbarungseiden usw. Das gesammelte und verarbeitete Material wird den angeschlossenen Instituten unter Wahrung des gegenseitigen Geschäftsgeheimnisses zur Verfügung gestellt. Die Kosten für die Auskunftserteilung sind sehr gering. Neben diese Feststellung des allgemeinen Vermögensstandes des Kunden tritt dann noch die Ueberwachung der von ihm eingegangenen Ratenverpflichtungen.

Unternehmen dieser Art sind die Schutzgemeinschaft für Abzahlungsgeschäfte (Schufa) und die Evidenzzentrale für Teilzahlungen, G. m. b. H., Berlin. Beide sind keine eigene Erwerbswirtschaften, sondern Dachgesellschaften bereits bestehender Unternehmen.

A. W. V.-Mitteilungen.

Rationalisierungsbestrebungen im deutschen Bankgewerbe

Ein Fachausschuß für Bankwesen beim A. W. V.

Die konstituierende Sitzung des seit längerer Zeit vorbereiteten Fachausschusses für Bankwesen beim Ausschuß für wirtschaftliche Verwaltung hat stattgefunden. Der Fachausschuß hat etwa sechzig ordentliche Mitglieder, die als Vertreter der einzelnen Gruppen von Geldinstituten entsandt worden sind. Insbesondere haben Vertreter entsandt die Reichsbank, die öffentlich-rechtlichen Banken einschließlich der Preußischen Staatsbank, der Bayerischen Staatsbank und der Preußischen Zentralgenossenschaftskasse, der Zentralverband des deutschen Bank- und Bankiergewerbes einschließlich der Stempelvereinigung, der Deutsche Sparkassen- und Giroverband und die Genossenschaften. Zu Obleuten des Fachausschusses sind die Herren Direktoren Meisemann (Disconto-Gesellschaft) und Schoele (Deutsche Girozentrale) bestellt worden.

In seiner Eröffnungsansprache wies der Vorsitzende des Ausschusses für wirtschaftliche Verwaltung, Dr. Mosler (Disconto-Gesellschaft), auf die Bestimmung des Fachausschusses für Bankwesen hin. Der Fachausschuß, dessen Arbeiten sich hauptsächlich auf betriebstechnischem Gebiet bewegen würden, solle die von jeher betriebenen Bestrebungen der Banken zur Vereinfachung und Ersparnis, wie man sie in neuerer Zeit unter dem Schlagwort „Rationalisierung“ versteht, einheitlich zusammenfassen.

Die Rationalisierung des Zahlungs- und des Wertpapierverkehrs bezwecke nicht bloß Ersparnisse in den einzelnen Firmen, Instituten und Behörden, sondern auch Einengung des irrationalen Bargeldverkehrs und Beschleunigung des Geldverkehrs, damit die während des Transportes brachliegenden Werte in Sammelbecken gehalten und dort für die Wirtschaft fruchtbringend verwandt werden können.

Anschließend gab der Obmann des Fachausschusses für Bankwesen, Direktor Meisemann, einen Ueberblick über die vom Ausschuß für wirtschaftliche Verwaltung bereits eingeleiteten Arbeiten und über die wichtigsten zunächst zu behandelnden Aufgaben. Der A.W.V. hat ein Einheitsformular für Ueberbringer- und Orderscheck bereits zur Annahme gebracht und des weiteren zusammen mit der Stempelvereinigung Vorschläge für den Einheitswechsel und für eine einheitliche Maklerschlußnote ausgearbeitet. Einheitliche Scheckgröße und einheitliche Textanordnung schränken die Sortierarbeit ganz erheblich ein und ermöglichen eine bedeutend schnellere Bearbeitung der Scheckmassen. Vollste Auswirkung wird erst dann erzielt werden können, wenn die Orts- und Banknummerierung auf den Checks Eingang gefunden hat. Die einheitliche Nummerierung aller Orte des Deutschen Reiches wird vom A.W.V. durchgeführt und ist zum Teil fertiggestellt. Ein vorläufiges Verzeichnis mit etwa 20 000 Orten ist bereits im Verlag Paul Rāth (Leipzig) erschienen. Das Gesamtverzeichnis, enthaltend alle Orte und selbständigen Gemeinden — etwa 90 000 — wird voraussichtlich im April/Mai 1928 herauskommen. Eine besonders wichtige Aufgabe ist die Vereinfachung und Vereinheitlichung des Zahlungsverkehrs. Das Endziel ist hier eine Vereinheitlichung des Ueberweisungsverkehrs unter Zusammenfassung der verschiedenen bestehenden Ueberweisungsnetze. Weitere Aufgaben liegen auf dem Gebiet der Betriebsstatistik.

Die anschließend aufgenommenen Beratungen führten zur Einsetzung verschiedener Unterausschüsse zur Durchführung der sachlichen Arbeiten. Solche Unterausschüsse wurden vorläufig gebildet für Orts- und Banknummerierung, Zahlungsverkehr, Effektenverkehr, Vordruckwesen, Buchführung und Maschinenwesen und verschiedene Bankbetriebsfragen.

Neuere Formen der Kreditsicherung.

Von Professor Dr. Friedrich Leitner, Berlin.

Die Wandlungen im deutschen Kreditverkehr der Nachkriegszeit betreffen die Kreditgeber und die Kreditformen. Neue Formen des Kreditgebens können auf den altbewährten Methoden der Kreditsicherung aufgebaut sein, sie können aber auch zu Abwandlungen der bisherigen Praxis oder zu neuen Sicherungsmethoden führen. Diese Frage soll untersucht werden; technische Einzelheiten werden übergangen*).

I. Allgemeines.

Die Zeitspanne, die die Leistung des Kreditgebers und die Gegenleistung des Kreditnehmers trennt, birgt die Gefahr der Vermögensbeschädigung in sich, deren Abwehr Aufgabe der Kreditsicherung ist. Sicherung eines Kredites bedeutet nach den Erfahrungen der Nachkriegszeit: die Gewährleistung der rechtzeitigen und vollständigen Rückzahlung (bzw. beim Stundungskredit Zahlung) in einer kaufkraftgleichen Geldsumme. Das letzte Begriffsmerkmal, die Sicherung gegen Kaufkraftänderungen, hat nur in Zeiten kurzweiliger und stoßweise einsetzender Veränderungen des Geldwertes Bedeutung; langweilige, Jahrzehnte dauernde Senkungen des Geldwertes (der „trend“ der Kaufkraft) können außer Betracht bleiben. Die kurzfristige Entwertung des Geldes entwertet die Kaufkraft der Gegenleistung des Kreditnehmers auf einen Bruchteil der Kaufkraft der hingegebenen Kapitaldisposition, gefährdet aber auch die Gewißheit der Gegenleistung infolge der Illiquidität des Schuldners. Für den Bankkreditverkehr genügt die Goldrechnung in einer der bekannten Formen (Goldmark, Goldwährungsklausel, Feingold), um ihm die Kaufkraftsicherung zu geben, eine Goldrechnung, die einen vollen Erfolg sichert, wenn der Maßstab der Wertsicherung auch wertbeständig ist. Wenn beispielsweise eine Kaufkraftsicherung auf eine ausländische Goldwährung gegründet wird, deren Wert während der Kreditdauer sinkt, wird der Zweck der Sicherung nur zum Teil erreicht. Sicherung ist stets etwas Relatives, in politisch oder wirtschaftlich bewegten Zeiten nie etwas Absolutes.

Für den Kreditverkehr ist es grundsätzlich gleichgültig, ob die Vermögensmasse des Kreditnehmers öffentlich-rechtliches (gesellschaftliches) Eigentum oder Privateigentum (Sondereigentum) des Kreditnehmers ist. Für die Kreditsicherung ist zweierlei wichtig: daß eine ausreichende und wirksame Zivilgerichtsbarkeit auch den öffentlichen Zwangswirtschaften gegenüber besteht, durch die die Erfüllung von privatrechtlichen und vertraglich übernommenen Verpflichtungen auch öffentlich-rechtlichen Gebilden gegenüber erzwungen werden kann. Ein durch Urteil erlangter vollstreckbarer Titel darf in seiner Vollstreckbarkeit nicht daran scheitern, daß

*) Vergleiche Heft 3 und 9 1927 dieser Zeitschrift.

beispielsweise der Staat, als Zusammenfassung aller Gewalten auch gegen seine Staatsbürger, die Exekution verweigert. Ein zweites: daß bei einer Veränderung der Eigentumsordnung, sei es durch Enteignung, sei es durch freien Vertrag, der neue rechtliche Inhaber die Verpflichtungen des bisherigen Eigentümers bedingungslos übernimmt. Die „Streichung von Schulden“ der Vorbesitzer ist ein bequemer, aber Vertrauen erschütternder Vorgang, der die wirtschaftliche Entwicklung solcher Gemeinwirtschaften hemmt.

Zwischen *Sicherung* und *Liquidität* besteht ein enger Zusammenhang. In den Zeiten einer allgemeinen Illiquiditätskrise ist einmal die rechtzeitige und vollständige Rückzahlung der Kreditsumme gefährdet, weil es an den notwendigen Zahlungsmittelbeständen fehlt. Die damit verbundene (verhältnismäßige) Unverkäuflichkeit der Unterlagen bedingt eine Wertminderung der Pfanddeckungen, steigert die Verlustmöglichkeiten bei der Veräußerung unter ihrem gemeinen Wert und führt zu einer Verzögerung der Beendigung des Kreditverhältnisses. Während der Illiquiditätskrise des Jahres 1925 glichen unsere Kreditbanken Warenhäusern; sie waren Pfandinhaber von Lagerbeständen an Rohstoffen, Fertigprodukten, Fabrikanlagen und Wertpapieren, die unter dem Einfluß der Konjunktur nicht liquidierbar waren. Eine unvermutet einsetzende „Liquiditätsvorsorge“ der Kreditbanken und ihre Absicht, die Debitorenbestände zu verringern, durch kurzfristige Kündigung der Kredite eine vorzeitige Beendigung des Kreditverhältnisses herbeizuführen, muß in solchen krisenhaften Zeiten die Gefährdung der Sicherheit verstärken. Die eigene Liquidität des Kreditgebers, insbesondere der Banken, vermindert die Gefahr, „eingefrorene“ kurzfristige Kredite zwangsweise zu exekutieren, fördert mittelbar die Sicherheit zwar nicht der rechtzeitigen, aber der vollständigen Rückzahlung der Kreditsumme.

Der Zusammenhang zwischen Liquidität und Kreditsicherung wird noch deutlicher, wenn man neben der Liquidierbarkeit der Unterlagen noch die Mobilisierbarkeit der Kredite selbst in Betracht zieht. Die Mobilisierbarkeit ist die geniale Erfindung einer entwickelten Kreditwirtschaft, die gerade für Kreditbanken von großer Bedeutung ist. Mobilisierbarkeit hingegebener Kredite heißt Verfügung über die während der Kreditdauer gebundene Kaufkraft, z. B.: durch Rediskontierung von Wechseln, durch Substitution des Kreditgebers (Aufnahme einer Anleihe durch Vermittlung des Bankgläubigers, Ablösung einer Hypothek durch einen anderen Geldgeber); Substitution der Kreditform (Umwandlung des offenen Buchkredits in einen Wechselkredit, eines Akzept- in einen Anleihenkredit); Beendigung des Kreditverhältnisses durch Aufnahme neuer Gesellschafter, Emission von Aktien; die Verpfändung der Pfandunterlagen durch den Bankgläubiger.

Das Problem der Mobilisierbarkeit der Kredite und der Liquidierbarkeit der Unterlagen ist eine Frage der bankwirtschaftlichen Liquidität überhaupt, die für die einzelnen Gruppen von Kreditinstituten ungleiche Bedeutung hat. Die Pfandunterlagen der Bodenkreditinstitute sind sicher, aber illiquide und ihre Kredite sind nicht mobilisierbar. Bei kurzfristigen Krediten kann man sagen: je liquider

die Deckung, desto sicherer die vollständige und rechtzeitige Rückzahlung. Für Einlagebanken, wie ich die Depositenbanken nennen will (Sekundär-Banken in der Terminologie Hahns), haben Sicherheit und Liquidität eine andere Bedeutung wie für Kreditschöpfungs- und Finanzbanken. Darauf ist hier nicht weiter einzugehen, es genügt der Hinweis auf die Beziehungen zwischen Kreditsicherung und Liquidität.

Im Rahmen der allgemeinen Erörterungen über die Kreditsicherung soll noch auf die präventive Kreditsicherung, unter Beschränkung auf Bankkredite, eingegangen werden. Die kreditpolitische Einstellung der Bankleitungen vor der Kreditzusage ist ein Faktor mittelbarer Kreditsicherung und ihrer Förderung. Zunächst die Auslese der Kreditnehmer, nicht unter dem Gesichtspunkt der größten Rentabilität — Rentabilität des Kreditgebens und Sicherheit stehen meist in einem umgekehrten Verhältnis zueinander —, sondern unter dem Gesichtswinkel größter volkswirtschaftlicher Produktivität. Die Erhaltung lebensschwacher, volkswirtschaftlich abbauwürdiger Unternehmungen als kreditwirtschaftlicher Selbstzweck ist abzulehnen. Die Umwertung aller wirtschaftlichen Werte durch die Verhältnisse der Nachkriegszeit läßt die grausame These Nitzsches gesamtwirtschaftlich gerechtfertigt erscheinen: „Was fällt, das soll man noch stoßen.“ Die innerbetriebliche Gestaltung der Unternehmung der Kreditnehmer, seine Kalkulationsgrundsätze, die rationelle Betriebsführung in Produktion und Absatz, ihre Kreditwirtschaft im allgemeinen, die beabsichtigte betriebswirtschaftliche Verwendung hereinzunehmender Kredite sind Imponderabilien der Kreditsicherheit, die für die Auslese bei der Kreditthingabe bestimmend sein sollen. Die Verteilung der Kreditkapitalien durch Banken auf kurzfristige Umschlags- oder Betriebskredite und auf Investitions- oder Anlagekredite hat auf die eigene Liquidität des Kreditgebers Rücksicht zu nehmen; die innerbetriebliche Risikomischung darf nicht vernachlässigt werden. Die Sicherheit der Bankkredite in ihrer Gesamtheit ist im wesentlichen ein innerbetriebliches Verteilungsproblem.

Die alte kreditwirtschaftliche Regel, wonach die beabsichtigte Verwendung der Kreditkapitalien die Kreditform bedingt, daß der Bedarf an langfristigem Anlagekapital durch Anlagekredit gedeckt und aus dem Ertrag der Unternehmung zurückgezahlt wird, daß der kurzfristige Bedarf an Betriebs- und Zahlungsmitteln durch kurzfristigen Umschlagskredit (Stundungs-, Saison- und andere Ergänzungskredite) befriedigt wird und aus dem Umsatzerlös abgedeckt werden soll, dieser kreditwirtschaftliche Grundsatz ist unter dem Druck der veränderten Verhältnisse einer gewissen Systemlosigkeit gewichen. In wirtschaftsfriedlichen Zeiten ist es unter sonst gleichen Verhältnissen für den Unternehmer rentabler, mit Fremdkapital zu arbeiten, die Rente des Eigenkapitals wird höher. In der Nachkriegszeit ist die Rente des produktiven Kapitals geringer und jene des Finanzkapitals relativ größer geworden. Die Kreditzinsen sind für die Banken (wegen des Niederganges des Effektenvermittlungsgeschäfts) zu niedrig, für den Kreditnehmer zu hoch. Eine angemessene Verzinsung des investierten Kapitals ist kaum mehr heraus-

zuwirtschaften, die Kapitalbildung wird verlangsamt, die Prosperität der Unternehmung als mittelbare Kreditsicherheit ist gefährdet. Diese „Prosperitätskrise“ wird durch eine Steigerung der übrigen Selbstkosten, durch eine verringerte Kaufkraft breiter Bevölkerungsschichten und Verringerung der Umsatzzschnelligkeit verstärkt. Unter dem Druck solcher Verhältnisse nimmt man Kredit für jeden Zweck, in jeder Form, Hypothekengeld für Betriebskredit, kurzfristiges Geld für Investitionen in der Absicht, durch eine erzwungene Prolongation die Kreditbeendigung hinauszuschieben, den formell kurzfristig gewährten in einen materiell langfristigen Kredit umzuwandeln. Die Gefahr des Einfrierens der kurzfristigen Kredite wegen der verringerten Rentabilität und der Unsicherheit der Umsätze erschwert die Kreditpolitik der Einlagebanken und wird ihrer Liquidität gefährlich, weil mit dem terminsicheren Rückfluß der Zahlungsmittel nicht gerechnet werden kann. Und die Terminalsicherheit ist ein Wesensmerkmal der Kreditsicherheit.

II. Gedeckte Kredite.

Die Kreditsicherung durch Unterlagen, das heißt die Verbindung eines Kreditvertrages mit einem Veräußerungs- und Aussonderungsrecht an bestimmten Vermögensteilen des Kreditnehmers, ist eine an sich recht primitive Maßnahme; ihre Wirksamkeit ist von mancherlei Voraussetzungen abhängig. Die gesetzliche Regelung des Pfandrechtes muß einen ausreichenden Gläubigerschutz gewährleisten durch Verkürzung bestimmter Fristen, Beschränkung der Einspruchsmöglichkeiten des Schuldners und durch Vereinfachung des Veräußerungsverfahrens. Das wichtigste Imponderabile der Kreditsicherung ist die Marktsicherheit der Unterlagen. Unter Marktsicherheit verstehen wir die einem verkaufswerten Sachgut innewohnende Fähigkeit, einen Käufer zu finden. Das Vorhandensein eines aufnahmefähigen Marktes ist Voraussetzung für die Hereinnahme einer Deckung, falls der Kreditgeber nicht weiterliegende Ziele verfolgt, etwa den Selbsteintritt als Käufer der Unterlagen, Erwerbung einer Fabrik, eines Mehrheitspaketes in bestimmter unternehmer- und machtpolitischer Absicht. Die Marktsicherheit ist bei industriellen Anlagen nicht vorhanden, weshalb die Pfandsicherung durch Gebäude und maschinelle Produktionsmittel, sei es als Sicherungs-, sei es als Darlehns hypothek, stets eine sehr bedingte ist. Im Marktverkehr werden Gebäude und Maschinen einer industriellen Anlage nicht nach dem Werte der einzelnen Teile, abstrahiert von der Einheit, sondern nur im Rahmen ihrer Bedeutung innerhalb der wirtschaftlichen Einheit der Unternehmung bewertet. Für städtische Grundstücke und Wohngebäude sind die marktgängigen Kaufpreise Schätzungsunterlagen für die Ermittlung des Deckungswertes, weil Marktpreis und Verwertungspreis des Pfandes ungefähr gleich groß sind. Der Verwertungspreis einer Fabrikanlage im Falle der Pfandveräußerung liegt beträchtlich unter ihrem Marktpreis, der eine Mischung von Ertrags- und Sachwert bei Fortsetzung des Betriebes durch jeden Besitzer darstellt.

Die Unsicherheit des Marktes hinsichtlich der Aufnahmefähigkeit und der Preisschwankungen, der Mangel an ausreichenden Mengen pfandwürdiger Vermögensteile kann zu einer „Deckungskrise“ als Vorstufe einer allgemeinen Kreditkrise führen. Auch die Sicherung eines Kredites durch Verpfändung von Sachgütern ist nur eine relative und marktbedingt,

III. Die Deckung.

Der bankbetriebliche Sprachgebrauch unterscheidet gedeckte und ungedeckte Debitoren (Blankokredite). Diese Unterscheidung kennzeichnet die wirtschaftlichen Verhältnisse nicht richtig. Nur der Personalkredit im betrieblichen Sinne ist ungedeckt, er geht bei der Kreditgewährung über die vorhandene freie Vermögensmasse des Schuldners hinaus, das Vertrauen in die Tüchtigkeit, in die geordnete Betriebsführung und wirtschaftliche Verwendung des Kreditkapitals allein bilden die Grundlage der Kreditzusage. Der ungedeckte Blankokredit kann ein solcher Personalkredit oder „Vertrauenskredit“ sein, oder er bewegt sich im Rahmen der frei verfügbaren Vermögensmasse des Kreditnehmers ohne gleichzeitige Aussonderung eines besonderen Vermögensteiles für die Zwecke der Sicherung. Für seine Einräumung ist das Verhältnis der kreditgebundenen zu den kreditwirtschaftlich frei verfügbaren Vermögenswerten bedeutsam. In der Vorkriegszeit galten die nicht speziell gedeckten Blankokredite für die sichersten.

Ueber das Verhältnis der gedeckten und der ungedeckten Debitoren bei den Berliner Großbanken gibt die folgende Zusammenstellung Aufschluß:

	1913	1924	1925	1926	Okt. 1927
Debitoren insgesamt . .	2 948,6	1 477,6	2 301	2 848,5	3 892
davon gedeckt (%) . . .	78,3	53,1	63,6	74,3	71,6

Für die Nichtberliner Bilanzbanken berechnet sich das Verhältnis der gedeckten Debitoren zu ihrer Gesamtsumme für 1913 55 Prozent, 1927 (vier Zwischenbilanzen): 73, 72, 72, 71 Prozent.

Wir fassen in der folgenden Uebersicht die gesamten gedeckten Kredite der Berliner Bilanzbanken zusammen:

	1913	1924	1925	1926	Okt. 1927
Warenverschiffungen . .	509,5	260,7	443,5	457,1	619
Reports, Lombards . . .	760,1	41,7	121,6	717,9	530,8
gedeckte Debitoren . . .	2 208,—	785,2	1 462,—	2 113,7	2 783,3
Summe	3 477,6	1 087,6	2 027,1	3 288,7	3 933,1
Bilanzsumme	7 839	3 898	5 454	7 029	8 241

In Prozenten der Bilanzsumme:

	1913	1924	1925	1926	1927
Waren usw.	6,5	6,7	8,1	6,5	7,5
Reports usw.	9,7	1,1	2,2	10,2	6,4
gedeckte Debitoren . .	28,2	20,1	26,7	30,1	33,8
	44,4 %	27,9 %	37 %	46,8 %	47,7 %

Bei den Großbanken ist das Vorkriegsverhältnis der gedeckten Debitoren zur Summe aller Debitoren nahezu erreicht, bei den anderen Banken ist eine erhebliche Steigerung gegenüber 1913 einge-

treten. Direktor Wassermann (Deutsche Bank) erklärte vor dem Enquete-Ausschuß („Berliner Tageblatt“, Nr. 314 von 1927), daß die ungedeckten Bankdebitoren, die in der Vorkriegszeit den Hauptteil der ungedeckten Debitoren ausmachten, in Fortfall gekommen seien, weil diese ungedeckten Debitoren heute überwiegend aus Auslandsanleihen versorgt würden. Es muß somit eine Verschiebung innerhalb der Debitoren zu Gunsten der Kredite an Handel und Industrie stattgefunden haben. Wenn aber Wassermann fortfährt, daß das Verhältnis der gedeckten zu den ungedeckten Debitoren günstiger sei als in der Vorkriegszeit, so gibt ihm die Statistik unrecht.

Ein tieferer Einblick in den Umfang der Kreditsicherungen würde zu gewinnen sein, wenn in den Bilanzen der Aktiengesellschaften aller Erwerbsgruppen, auch der Banken, eine Gliederung der Vermögens- und der Schuldenseite unter dem Gesichtspunkt der speziellen Deckung empfangener und hingegebener Kredite durchgeführt würde, pfandgebundenes und freiverfügbares Vermögen, speziell gedeckte und nicht besonders gedeckte Schulden unter Angabe der Art ihrer Deckung getrennt würden (Sicherungshypotheken, Effektenlombarddarlehn, Sicherungsübereignung). Die deutschen Bankbilanzen sind Liquiditäts- und nicht Kreditbilanzen, sie lassen die Kreditrisiken und die Art der Kreditdeckung nur teilweise erkennen. In den Debitoren der Kreditbanken sind Akzeptdebitoren (als Gegenposten für Bankakzepte), Waren- und Industriekredite, Spekulationsdebitoren (Finanzierung der Kundenspekulation) zusammengefaßt. Ob das in Aussicht genommene neue Schema der Zweimonatsbilanzen in diesem Punkt eine Besserung bringen wird, bleibt abzuwarten.

Die Sicherung durch Sicherungshypotheken (Höchstbetragshypotheken) hat zugenommen, weil bei der Unsicherheit der Wirtschaft und der Unübersichtlichkeit der Vermögensverhältnisse der unzerstörbare Grund und Boden relativ am sichersten ist. Die Effektedeckung ist verhältnismäßig und mengenmäßig geringer geworden, einmal, weil die Effekten der Unternehmungen zum großen Teil mobilisiert sind, zum andern, weil die verhältnismäßig niedrigen Börsenkurse zu einem Mangel an ausreichenden Mengen an Deckungseffekten geführt haben. Auch die Belastungsquote der Pfandeffekten (x Prozent des Kurswertes als Darlehn) ist geringer geworden. Der allgemeine Kapitalmangel hemmt die Marktsicherheit, die Anforderungen der Banken hinsichtlich der Liquidität und der Ueberdeckung sind gesteigert. Die Verpfändung von Mehrheitspaketen unter Anrechnung der Kapitalmacht, die mit dem Besitz der Mehrheit verbunden ist, ist eine Nachkriegserscheinung, wie der „Handel mit Macht“ durch Kauf und Verkauf von Majoritätsaktien. Bei der Hereinnahme von Waren treten marktsichere, verkaufsbereite Verbrauchsgüter in den Vordergrund, Produktionsmittel zurück. Die Hauptsicherheiten müssen häufig durch lästige Nebensicherheiten ergänzt werden, für den Kreditnehmer häufen sich dadurch die Sicherheiten. Die Sicherungsübereignung unverkaufter aber auch unbezahlter Waren an Banken, sowie die Beleihung kreditversicherter Forderungen hat als Sicherungsmaßnahme an Bedeutung gewonnen.

In den Kreisen der Kreditnehmer macht man geltend, daß die Banken die Anforderungen an die Deckung übersteigerten, daß beim Zusammenbruch einer Unternehmung die Banken im Besitz aller erreichbaren Vermögensteile seien, die nicht besonders gedeckten Gläubiger leer ausgingen. Diese Vorwürfe sind vom bankpolitischen Gesichtspunkt aus nicht stichhaltig. Der deutschen Bankkreditwirtschaft fehlen bestimmte Techniken, die die mittelbare Sicherung des Bankkredits fördern würde: a) die Ausschließlichkeit der Bankverbindung; der deutsche Kaufmann verkehrt nicht mit einer, sondern meist mit mehreren Banken. Und doch würde die Geschäftsverbindung mit einer Bank allein dieser die Uebersicht über das sonstige Geschäftsgebarren erleichtern, das Konto-Korrent-Konto neben Sonderkonten würde Einsicht und Uebersicht vermitteln. b) Die Uebersicht über die Eventualverbindlichkeiten aller Art, insbesondere aus begebenen und infolge wirtschaftlicher Abhängigkeit mitgirierten Wechslen, aus Konzernverpflichtungen u. ä. ist meist nicht vorhanden; die Jahresbilanzen der Kaufleute lassen die kreditwirtschaftlich notwendige Klarheit vermissen. c) Die vertragliche Kontrolle der Verwendung der Kreditgelder bildet im deutschen Kreditverkehr eine Ausnahme. In der Vorkriegszeit bestand sie für Baugelder und bei der Beleihung von Buchforderungen, in der Nachkriegszeit ist die Kontrolle für Auslandskredite durch Organe des Kreditgebers sowie die Ueberwachung der Geschäftsgebarung des Kreditnehmers häufiger geworden, im inländischen Bankkreditverkehr ist sie noch nicht verallgemeinert. d) Die innerbetriebliche Kontrolle der gewährten Kredite, die Beachtung einer betrieblichen Risikomischung durch bankpolitische Verteilung der Kreditbeträge, innerhalb der eigenen Kreditkapazität, auf die verschiedenen Geschäftszweige und durch Vermeidung von Großkrediten an eine Unternehmung sind in der deutschen Bankwirtschaft wenig und ungleichmäßig entwickelt.

Im Interesse der sozialwirtschaftlichen Gestaltung ist anzustreben, daß die spezielle Deckung der Bankkredite, die unter den heutigen Verhältnissen auf die Gesamtwirtschaft eher hemmend als fördernd wirkt, zugunsten des Blankokredits zurückgedrängt wird. Dieses Ziel ist durch den Ausbau einer wissenschaftlichen Bankbetriebsführung möglich: durch die Kreditverteilung und Kreditkontrolle, durch die Ueberwachung und Beurteilung der Betriebsgebarung; durch Förderung einer immateriellen Deckung der Kredite, die die Grundlage eines Blankokredites ist. Ein weiteres Zurückdrängen des kurzfristigen Pfandkredites ist durch eine organisatorische Zusammenfassung der einzelnen wirtschaftlichen Gemeinschaftsinteressen erreichbar. Die kollektive Kreditkontrolle ist im deutschen Bankverkehr embryonal entwickelt (Wechselprotestlisten), Kollektivkredite und -Garantien sind selten (beispielsweise beim Emissionsgeschäft durch Bankgruppen, bei Garantie- und Stützungskonsortien). In Ausnahmefällen bildet die Solidarität der Berufsgenossen einen Sicherungsfaktor, beispielsweise bei gefährdeten Börsenfirmen, bei lokalen Bankbrüchen. An Vorbildern des kollektiven Kreditschutzes fehlt es nicht: das angestrebte Registerpfandrecht,

die Evidenzzentrale für beliebige Buchforderungen im alten Oesterreich, die zentralisierte Kreditkontrolle bei der Reichsbank, Die kollektive Kreditsicherung (übrigens auch die Kreditversicherung) würde eine wichtige Stütze in einer noch zu schaffenden Kreditstatistik finden. An dieser fehlt es noch. Ueber die regionale und die branchenmäßige Verteilung der Kredite, über die Gesamtverschuldung auf hypothekarischer Grundlage, über die Stückelung der Kreditsummen, die Relation zwischen Betriebsgröße und Kredithöhe, über die Zahl der abgewiesenen Konkurse, die Konkursquoten und viele andere kreditwirtschaftlich und sozialökonomisch bedeutsame Verhältnisse sind wir nicht unterrichtet. Wenn man heute ausschließlich die Konjunkturstatistik der Märkte pflegt, darf man an den Beziehungen zwischen Konjunktur und Kreditwirtschaft nicht vorbeigehen.

IV. Risikoteilung und Risikoüberwälzung.

Die Kreditsicherung durch Risikoteilung und Gefahrenüberwälzung zeigt neuerdings Veränderungen in ihrer Anwendung. Die Verstärkung der Kreditsicherheit durch Einschlebung kapitalstarker Zwischenglieder als Mitträger der Kreditgefahr war schon in wirtschaftsfriedlichen Zeiten bekannt: Kredite an die einzelne Genossenschaft über die Verbandskasse; Einschlebung von Diskontgenossenschaften zwischen Verkäufer und Käufer von Diskontwechseln; der bankgirote Warenwechsel des Verkäufers bei seinem Käufer; das Giro einer deutschen Kreditbank bei Wechsellationen im Ausland. Die Zwischenschaltung kreditwürdiger Unternehmungen zwischen Kreditnehmer und den Kreditbedürftigen ist im inländischen und im Kreditverkehr mit dem Ausland häufiger geworden. Wir erinnern an Kredite an die Landwirtschaft über die Rentenbankkreditanstalt und die zwischengeschalteten Bodenkreditinstitute; an die Anleihe der Deutschen Bank sowie der Commerz- und Privatbank in New York zwecks Befriedigung des mittelständischen Industriekredites; die Zwischenkredite des preußischen Staates für Kleinwohnungsbau u. a. m. Schließlich die Einschaltung von Konzernbanken und Konzernfirmen durch Mitunterschrift von Konzernakzepten.

Die staatlich garantierte Kapitalrückzahlung und Verzinsung von Wertpapieren war in der Vorkriegszeit eine Ausnahme. In der Nachkriegszeit hingegen treten öffentlich-rechtliche Körperschaften als Garantien für privatwirtschaftliche Kreditgeschäfte häufiger ein, beispielsweise durch Beteiligung des Reiches und der Länder an der Exportversicherung, durch Uebernahme einer Teilhaftung für Kredite der deutschen Industrie an das Ausland. Die Belastung öffentlich-rechtlicher Zwangswirtschaften mit Garantieverpflichtungen häufen sich überdies durch Errichtung von öffentlich-rechtlichen Kreditinstituten (Girozentralen, Kommunalbanken, Staatl. Bodenkreditinstituten, wie die Sächsische Landespfandbriefanstalt). Das Anschwellen der Garantieverpflichtungen, der vertraglichen oder nur moralischen, ist gesamtwirtschaftlich eine ebenso unerfreuliche Begleiterscheinung unserer verarmten Volkswirtschaft wie die Häufung unmittelbarer staatlicher Kredithergabe an bestimmte Er-

werbsgruppen oder bestimmte Unternehmungen. In beiden Fällen müßten, wenn die Garantiepflicht akut wird und sich letzten Endes als staatliche Subvention auswirkt, die Steuerzahler in Mitleidenschaft gezogen werden.

Auch die kollektive Haftung von Einzelwirtschaften hat stärker zugenommen. Wir erinnern an die solidarische Haftung für die Industriebelastung aus dem Dawes-Plan, dann an die solidarische Haftung für Gemeinschaftskredite der Konzerne, aber auch an die solidarische Haftung der Einzelwirtschaften für Einzelkredite bei staatlichen Kreditinstituten.

Die Garantieübernahme als Mittel der Kreditsicherung ist wirksam, wenn das Vermögen oder die Mittel des Garanten im Notfalle ausreichend erscheinen; sie wird unsicher, wenn die Häufung unmittelbarer und mittelbarer Haftung über diesen Rahmen hinausgeht. Um diese Verhältnisse beurteilen zu können, fordern wir, daß jede Bilanz auch die bedingten Verpflichtungen enthalten müsse, daß auch in den Haushaltsplänen der öffentlichen Zwangswirtschaften eine ziffermäßige Angabe über die übernommenen Garantieverpflichtungen enthalten ist, und daß jeder Konzern eine Gesamtbilanz veröffentlichen soll.

Die Risikoüberwälzung durch Kreditversicherung, das heißt die entgeltliche organisierte Risikoübernahme als Selbstzweck einer Unternehmung hat an Umfang zugenommen. Durch die Versicherung von Forderungen wird die Gewährung von Krediten an Nicht-Aktiengesellschaften gefördert, weil diese Unternehmungsformen nicht imstande sind, durch Ausgabe von jungen Aktien und Anleihen die gewährten Kredite abzulösen. Auch die Finanzierung des Exportes nach kreditschwachen Ländern sowie die Finanzierung abzutretender kreditversicherter Forderungen an inländische Käufer durch Kreditbanken wird gefördert. Die Versicherungspolice dient als Kreditunterlage, das heißt als Haupt- oder Nebensicherheit. Die Versicherungsübernahme fremder Kredite durch Banken ist nicht üblich, gelegentlich findet man Kreditbanken als Rückversicherer von Warenkrediten an ihre Kunden. Für ihre eigenen Forderungen nehmen die Banken kaum eine Versicherung, eine bedauerliche Tatsache, weil eine Verallgemeinerung der Kreditversicherung das Kreditrisiko besser verteilen, eine verbilligende Risikomischung und eine Verringerung der Prämiensätze eintreten würde. Die vorhandenen Mängel der Kreditversicherung hemmen ihre Verallgemeinerung: das verhältnismäßig hohe Eigenrisiko (bis 30 Prozent) des Versicherungsnehmers, das versicherungstechnisch als Schutz gegen fahrlässige Kreditgewährung notwendig ist; das Risiko der Einreden des Versicherers auf Grund der Bedingungen; die Deckung eingetretener Verluste erst im Falle einer Zahlungseinstellung bzw. eines Konkurses.

Die Lebensversicherungskredite an vermögensarme Kreditnehmer in der Form des Abschlusses einer Lebensversicherung mit jährlicher Prämienzahlung der Versicherungssumme sind eine neuzeitliche Form des Kreditgebens und der Kreditsicherung. Die Sach-Lebens-Versicherung ist für hypothekarische

Beleihungen von Bedeutung geworden, sie ist eine Versicherung der Werterhaltung; durch sie werden Fabrikanlagen insbesondere als Kreditunterlagen geeigneter.

V. Zusammenfassung.

Die tiefgreifenden Veränderungen des deutschen Kreditmarktes in der Nachkriegszeit hat zu neuen, in der Vorkriegszeit unbekannten Formen der Kreditsicherung nicht geführt. Die deutsche Kreditwirtschaft, schon in der Vorkriegszeit die bestorganisierte der Weltwirtschaft, ist noch stärker und tiefer in der Gesamtwirtschaft verwurzelt. Trotz der Verschuldung an das Ausland ist sie in ihren Methoden der Sicherung konservativ geblieben, wie das deutsche Kreditrecht. Nur eine quantitative Umschichtung ist feststellbar, einige Formen treten stärker in den Vordergrund und haben in ihrer praktischen Anwendung an Bedeutung gewonnen, sie stehen mit den kreditwirtschaftlichen Strukturveränderungen der deutschen Wirtschaft überhaupt im Zusammenhang. Eine Neuerscheinung sind die *Sammelkredite*, d. h. sowohl die Kreditgewährung einer ausländischen Kreditgemeinschaft wie auch an bestimmte Erwerbsgruppen unter solidarischer Haftung aller Mitglieder dieser Gruppe. Die *solidarische Haftung*, wie sie in der Vorkriegszeit bei Landschaften und anderen genossenschaftlichen Kreditinstituten bekannt war, tritt auch sonst stärker in Erscheinung. Häufiger als früher treten *öffentlich-rechtliche Zwangswirtschaften* (Reich, Länder, Gemeinden) unmittelbar, d. h. *primär*, als Garanten auf, sei es durch Uebernahme selbstschuldnerischer Bürgschaften für Kredite an öffentliche oder private Einzelwirtschaften, sei es durch Ausfallbürgschaft oder durch andere Risikobeteiligung. Die sehr stark in Erscheinung tretenden öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute (Girozentralen, Staatsbanken, Kommunalbanken, staatliche Bodenkreditinstitute) vermehren die mittelbaren, d. h. *sekundären*, vertraglichen und moralischen Garantieverpflichtungen dieser Körperschaften aus Kreditgeschäften.

Der *Eigentumsvorbehalt* an den auf Kredit verkauften Sachgütern wird durch Hinzutritt der Absatz- und der Konsumfinanzierung häufiger angewendet; die *hypothekarische Sicherheit* wird auch bei formell kurzfristigen Krediten (Wechsel-, Konto-Korrent-, Akzept-Krediten) verlangt, sie hat überdies auch auf das Kreditgeschäft von Handel und Industrie übergreifen. Die *'Sortierung'* der Effektedepots hat sich den Veränderungen des Effektenmarktes angepaßt, durch die geringe Emissionstätigkeit auf dem inländischen Kapitalmarkt und den Fortfall der Staatspapiere verschoben. Die kreditversicherten Forderungen als Unterlage wie auch die Versicherung der Kredite selbst sind mengenmäßig angewachsen, ebenso die Sicherungsübereignung von Verbrauchsgütern, die Abtretung von Kaufpreisforderungen (Absatzfinanzierung) und von Gehältern (Konsumfinanzierung). Als neue Kreditunterlagen treten *Konzernakzente*, *Konzerneffekten*, die Warenlager der Konzernmitglieder in Erscheinung, auch die Solidarhaftung bei der Beschaffung von Anlagekrediten. Neu ist auch die *Konzernobligation* als Sammelanleihe oder als Anleihe der

Firma der Konzernleitung, in beiden Fällen auf das Vermögen der Mitglieder. Stärker als in der Vorkriegszeit ist die Ueberwachung der Verwendung und der Sicherung der Kreditgelder durch Treuhandunternehmungen (zum Beispiel Veredelungskredite, Rohstoff-Finanzierung durch das Ausland), die fortlaufende Kontrolle der Geschäftsgebarung des Kreditnehmers durch ausländische Kontrollorgane.

Mit der Schaffung eines amtlichen Marktes für bankgierte Warenwechsel wird durch Einschlebung eines kapitalstarken Garanten der Kredit umsatzfähig und liquidierbar, ein Verfahren, das mit dem Aufkommen von Finanzierungsgesellschaften im Kreditverkehr — in Verbindung mit der Versicherung — auch sonst größere Bedeutung erlangt hat. Schließlich sei darauf hingewiesen, daß die hypothekarische Sicherung auf Industrieanlagen, die als wertunbeständig gelten, durch Errichtung von Industrieschaften und die Umstellung der Hypothekenbanken auf eine beschränkte Beleihung von industriellen Anlagen eine veränderte Sortierung der Unterlagen für den Immobilienkredit mit sich gebracht hat. Festzustellen ist auch eine Häufung von Sicherheiten für Einzelkredite durch Kombination verschiedener Sicherungsmaßnahmen, z. B.: hypothekarische Sicherung, ergänzt durch Bankbürgschaft; die Effektendeckung ergänzt durch Akzepthingabe des Kreditnehmers und durch ein Giro einer kapitalstarken Firma. Die Verpfändung fremder Wertpapiere, d. h. die Verpfändung der Pfandunterlagen für die Zwecke der Geldbeschaffung im Interesse des Kreditgebers ist häufiger geworden, insbesondere bei mittleren und kleineren Banken.

Begriff und Gliederung der Spezialbanken.

Von Dr. Alfons Klein, Karlsruhe.

I. Begriff.

Die Entwicklung des Bankwesens hat im Laufe der Geschichte die verschiedenartigsten Formen in Hinsicht auf den Geld- und Kreditverkehr durchlaufen. Die ursprünglich dem Zahlungsverkehr dienenden Wechsel- und Girobanken wurden mit dem Emporkommen des Großgewerbes und der Industrie sowie der dadurch bedingten gesteigerten Kapitalnachfrage durch die Kreditbanken im 19. Jahrhundert abgelöst. Die Fristigkeit des Kreditbedürfnisses hat dabei zwei meist streng voneinander getrennte Typen im deutschen Bankwesen herausentwickelt: die Kreditbanken und die Pfandbriefbanken. Bei den deutschen Kreditbanken bestand abgesehen davon im Gegensatz zu dem ausländischen Bankwesen eine Arbeitsvereinigung, die neben dem eigentlichen Kreditgeschäft Geld-, Effekten- und Finanzierungsgeschäfte umfaßte.

Schon vor dem Kriege und in noch stärkerem Maße in der Nachkriegszeit, insbesondere in der Hochinflation 1923, machten sich durch die Loslösungsbestrebungen einzelner Wirtschaftszweige von den bisherigen Bankorganisationen, Veränderungen in der Struktur des deut-

schen Bankwesens bemerkbar, indem vielfach an Stelle der bisherigen Arbeitsvereinigung eine weitgehende Arbeitsteilung trat.

Es entstanden neben den Spezialkreditbanken für einzelne Wirtschaftszweige und Berufsgruppen besondere Geld- und Finanzierungsinstitute, wie Kassenvereins-, Giro-, Devisen-, Finanzierungs-, Kuxen-, Makler-, Effekten-, Versicherungs- und Treuhandbanken. Auch auf dem Gebiete des Pfandbriefwesens hatte sich eine weitere Spezialisierung herausgebildet.

Schon aus der Analyse des Wortes „Spezialbanken“ geht hervor, daß es „Banken“ sein müssen, die im Rahmen ihrer Bankgeschäfte gegenüber den allgemeinen Kreditinstituten eine bestimmte Verschiedenheit aufweisen. Daraus folgt, daß die Grenzen des Bankwesens gleichzeitig auch diejenigen der Spezialbanken sind. So einfach und klar diese Erkenntnis zu sein scheint, so schwierig ist es, daraus eine einheitliche begriffliche Abgrenzung des Spezialbankwesens zu entwickeln, da uns bis heute weder die Literatur noch die Gesetzgebung und Rechtsprechung sowie die Praxis eine einheitliche Begriffsabgrenzung des Bankwesens gegeben haben.

Je nachdem ob wir unter Bankwesen nur die Kreditfähigkeit¹⁾ der Banken verstehen oder ob wir es auf den Zahlungsverkehr²⁾ bzw. das Effektenwesen³⁾ ausdehnen, müssen wir zu ganz verschiedenen Abgrenzungen des Spezialbankwesens kommen. Dennoch ist es notwendig, daß jede Untersuchung des Spezialbankbegriffes von einer festen Basis, d. h. von einem klar abgegrenzten Bankbegriff ausgehen muß, eine Forderung, die von den bisherigen Autoren außer acht gelassen wurde. Die Definition soll — um mit Liefmann zu reden — keine Erklärung des Wortes sein, sondern den Ausdruck einer systematischen Erfassung der Erscheinungen darstellen. „Die Definition der Spezialbanken soll daher das Typische dieser Unternehmungen hervorheben, das uns ermöglicht, sie von anderen zu unterscheiden, um dadurch ihr und jener Wesen zu erkennen. Sie soll aber nicht die verschiedensten Organisationen, die oft gar nichts miteinander zu tun haben, nur deswegen unter einem Namen zusammenfassen, weil der Sprachgebrauch des gewöhnlichen Lebens diese verschiedenen Organisationen oft miteinander verwechselt.“⁴⁾

Das Bankwesen ist Geldkapitalhandel, der darin besteht, mit überwiegend fremdem Kapital Kreditgeschäfte zu betreiben, wobei die Kreditfähigkeit sowohl auf der passiven (Lorogelder) wie auf der aktiven (Nostrogelder) Geldkapitalbeschaffung aufgebaut sein kann. Damit haben wir die Grenzen des Spezialbankwesens festgelegt. Nur innerhalb dieser Grenzen kann die Domäne der Spezialbanken sich befinden und nicht, wie vielfach in der Literatur angenommen wird, außerhalb der eigentlichen Bankgeschäfte. Es ist deshalb logisch

¹⁾ Liefmann, Beteiligungs- und Finanzierungsgesellschaften, Jena 1923, S. 559; v. Schulze-Gävernitz, a. a. O., S. 10; Somary, a. a. O.

²⁾ Sattler, Bankwesen, Leipzig 1890; Wagner, a. a. O., § 39, S. 433; Schäffle, a. a. O., S. 145; Weber, a. a. O., III. Aufl., 1922, S. 3; Hübner, Banken, Leipzig 1854, S. 28; Obst, Bankgeschäft, Bd. 2, S. 5, Stuttgart 1920, IV. Aufl.

³⁾ Schanz, Wörterbuch der Volkswirtschaft, Bd. I., 1911, S. 325/326; Philippowich, a. a. O., § 99, S. 326; Leitner, a. a. O.

⁴⁾ Liefmann, a. a. O., S. 151.

nicht gerechtfertigt, wenn Stillich⁵⁾, von seinem engen Bankbegriff ausgehend, Institute, die, wie er selbst zugibt, „gar keine Banken sind, obgleich sie als solche firmieren“, als Spezialbanken bezeichnet.⁶⁾ In ähnlichen Gedankengängen bewegt sich Leitner⁷⁾, der zwar von dem weiten Bankbegriff ausgeht und mit Liefmannschen Argumenten den Finanzierungsgesellschaften den Bankcharakter ab-erkennt, was ihn aber nicht hindert, trotzdem diese Unternehmungen den Spezialbanken hinzuzurechnen.

Durch diese Abgrenzung des Bankwesens können wir deshalb unter den Geschäften, die heute im Rahmen eines deutschen Bankbetriebes vorgenommen werden, eine klare Scheidung treffen zwischen solchen, die sich mit dem Wesensgeschäft der Banken beschäftigen, nämlich der Kreditstätigkeit, sei es als langfristiges Pfandbriefgeschäft oder als kurzfristiges Kreditgeschäft, und solchen nicht wesensmäßigen Bankgeschäften, die in Ergänzung als irreguläre (Effektenkommission, Finanzierungs- und Gründungswesen) sowie als reine Geldgeschäfte (Giro- und Devisengeschäfte usw.) vielfach in der Literatur bezeichnet werden.

Das Wesen der Spezialbanken⁸⁾ besteht darin, daß diese Institute im Gegensatz zu der bisherigen Kombination der allgemeinen Banken die wesensmäßigen Bankgeschäfte nach bestimmten Richtungen hin einer weitgehenden Arbeitsteilung unterziehen. Nur in der Verselbständigung dieser Teilkreditgeschäfte beruht der Spezialbankcharakter. Die Verselbständigung von Teilen, die als Nebengeschäfte bezeichnet wurden, wie sie uns in den Devisen-, Giro- und Maklerbanken, Kassenvereins-, Kuxen- und Effektenbanken usw. entgegentreten, wohnt kein Spezialbankcharakter inne.⁹⁾

II. Die Gliederung der einzelnen Spezialbanktypen.

Wenn Banken Kreditinstitute sind, die den Geldkapitalhandel betreiben, so erstreckt sich diese Banktätigkeit sowohl auf die Geschäfte des Geldmarktes wie des Kapitalmarktes, so daß auf beiden Märkten Spezialbanken entstehen können. In Anlehnung an diese Zweiteilung ist es zweckmäßig, die Spezialbanken je nach ihrer Stellung in den Kreditmärkten in Spezialkreditbanken und Spezialpfandbriefbanken zu trennen.

Spezialbanken sind daher Kreditinstitute, die auf dem Gebiete des Geld- und Kapitalmarktes eine Spezialaufgabe im Rahmen der Kreditstätigkeit des Bankwesens zu lösen haben.

A. Die Spezialkreditbanken.

Die Möglichkeiten, eine Arbeitsteilung in der Kreditstätigkeit vorzunehmen, ergeben sich klar und eindeutig, wenn wir zu diesem Zwecke den Geschäftsbetrieb der allgemeinen Kreditbanken näher

⁵⁾ Stillich, a. a. O., S. 8, Banken und ihre Arten.

⁶⁾ Leitner, a. a. O., S. 59 ff.

⁷⁾ Vgl. Weinkommissionsbank A.-G., Düsseldorf, Bank für Bergbau und Industrie, Bank für Technik usw.

⁸⁾ Wenn im folgenden von Spezialbanken die Rede ist, so umfaßt dieser Oberbegriff sowohl die Spezialbanktypen des Kreditbank- wie des Pfandbriefbankwesens.

⁹⁾ Vgl. auch die Ausführungen im dritten Abschnitt S. 801

ins Auge fassen. Sie pflegen grundsätzlich alle Bankgeschäfte mit allen Wirtschaftszweigen. Eine Spezialisierung auf bestimmte Geschäftszweige oder auf bestimmte Personenkreise liegt ihnen aus Gründen der Risikoverteilung sowie der jeweiligen internen Geldausgleichung fern.

Daraus ergeben sich für die Spezialbanken die Möglichkeiten, entweder ihren Kundenkreis — persönliche Arbeitsteilung — auf bestimmte Wirtschaftszweige oder ihren Arbeitskreis auf bestimmte Kreditgeschäfte zu beschränken.

1. Die Arbeitsteilung im Kundenkreise.

(Persönliche Arbeitsteilung.)

Betrachtet man die verschiedenen Typen dieser Gruppe, so kann man drei Gruppen scharf voneinander unterscheiden.

a) Die passivorientierten Spezialkreditbanken.

Die Vertreter dieser Gruppe sehen ihre Aufgabe darin, daß sie unmittelbar aus bestimmten Wirtschaftszweigen die freien Geldmittel aufsaugen, um sie für ihre speziellen Zwecke vorrätig zu halten. Wir nennen diese Banken, deren Haupteigenart im passiven Kreditzufluß liegt: passivorientierte Spezialkreditbanken. Hierher gehören insbesondere die Arbeitnehmerbanken¹⁰⁾ (Gewerkschaftsbanken) sowie die Beamtenbanken¹¹⁾, letztere aber nur soweit sie sich noch auf Beamte beschränken, da seit der Stabilisierungszeit die Tendenz sich bemerkbar machte, fremde Gelder auch von anderen Berufsgruppen hereinzunehmen.

b) Die aktivorientierten Spezialkreditbanken.

Die zweite Gruppe sieht nicht im „Sammeln“ und „Vorrathalten“ sondern im Verteilen den Ugrund ihrer Spezialisierung. Sie entzieht dem allgemeinen Geldkapitalstrom die jeweils erforderlichen Kreditmittel durch die aktive Kapitalbeschaffung oder verschafft sie sich in eigenen Kanälen durch das direkte Aufsaugen der freien Gelder in den Spezialwirtschaftszweigen. Da der Schwerpunkt der Banktätigkeit im Verteilungsprozeß der Aktivgeschäfte ruht, so bezeichnen wir diese Banken als aktivorientierte Spezialkreditbanken. Spezialisiert ist hier nur das Aktivgeschäft, während im Passivgeschäft, d. h. im Kreditzufluß keine Spezialisierung besteht.

Je nachdem auf welche Wirtschaftszweige die Spezialkreditbanken sich beschränken, kann man dann weiter Spezialkreditbanken der Industrie, des Handels, Gewerbes, Verkehrs und der Landwirtschaft unterscheiden.

Bei den Spezialkreditbanken der Industrie lassen sich zwei weitere Gruppen unterscheiden.

¹⁰⁾ Z. B. Deutsche Volksbank A.-G., Essen (Berufsverbände der christlich-nationalen Gewerkschaften sowie der Angestellten); Deutschgewerkschaftliche Bank A.-G., Berlin (u. a. Gewerkschaft deutscher Eisenbahner); Bank der Arbeiter und Angestellten A.-G., Berlin (früher Kapitalverwertungsgesellschaft, gegr. von den im allgemeinen Gewerkschaftsbund vereinigten Gewerkschaften); Deutsche Landvolkbank A.-G., Berlin (Zentralverband der christlich-nationalen Landarbeiter).

¹¹⁾ Die Beamtenbanken in Bielefeld, Berlin, Bremen, Brandenburg, Elbing, Erfurt, ... Karlsruhe ... usw. (etwa 120).

Die erstere widmet sich generell einem speziellen Wirtschaftszweige, wobei eine horizontale Zusammenfassung der einzelnen Branchen maßgebend ist.¹²⁾

Die zweite Gruppe hat ihren Schwerpunkt in einer vertikalen Konzentration, wie wir ihn typisch bei den Konzernbanken der verschiedensten Schattierungen finden. Es zeigt sich jedoch bei den Konzernbanken keine einheitliche Tendenz hinsichtlich ihres Auftretens und ihrer Firmierung nach außen hin. Oft geht ihre Spezialisierung schon aus dem Firmennamen hervor (Deutsche Zuckerkreditbank A.-G., Berlin, Bank für Textilindustrie A.-G. usw.), nicht selten treten sie uns aber auch unter einem neutralen Namen entgegen, um das Publikum als Depositenkunden heranzuziehen und eine risikolose Kreditanlage vorzutauschen (Westbank A.-G. Frankfurt — Sichelkonzern, Deutsche Länderbank usw.). Es ist jedoch bei den Konzernbanken als Spezialkreditinstituten in jedem Einzelfalle zu untersuchen, ob es sich um eine reine Konzernbank — dann gegeben, wenn sie ausschließlich mit Konzernmitgliedern Bankgeschäfte betreibt — oder um ein allgemeines Bankinstitut mit konzernbankmäßigem Einschlag bzw. um eine Beteiligungs- und Finanzierungsgesellschaft handelt. Bei den Spezialkreditbanken des Handels, Gewerbes, Verkehrs und der Landwirtschaft ist die typische Form die horizontale Zusammenfassung der einzelnen Branchen und Wirtschaftszweige.¹³⁾

c) Die aktiv- und passivorientierten Spezialkreditbanken.

Als dritten Typ unterscheiden wir diejenigen Institute, die in ihrem Aktiv- und Passivgeschäft auf dieselben Wirtschaftszweige sich stützen, wobei sie die im Passivgeschäft hereingenommenen Gelder im Aktivgeschäft demselben Kundenkreis wiederum zuführen. Wir haben hier gewissermaßen einen in sich abgeschlossenen Kreis der Geldkapitalzirkulation vor uns, der gleichzeitig den reinsten Typ der Spezialkreditbanken darstellt. Diese Erscheinungsform ist jedoch sehr selten.¹⁴⁾

¹²⁾ Z. B. Tabakkreditbank A.-G., Berlin, früher Süddeutsche Tabakkreditbank A.-G., Stuttgart, für die Tabakindustrie; Lederwirtschaftsbanken für die Lederwaren und Schuhfabrikation, die Bayerische Malzbank A.-G., München, für die bayerische Brauereiindustrie; Mühlenindustriebank A.-G., Berlin, für die Mühlenindustrie; Mühlenkreditvereinigung A.-G., Berlin; Deutsche Hopfenbank A.-G., Berlin, usw.

¹³⁾ Handel und Gewerbe: Die Getreidekreditbanken für die Getreidehändler; Landesproduktenbanken für die Obst- und Gemüsehändler; Kohlenbanken für den Kohlenhandel; Viehmarktbanken; Hotel und Gastgewerbebank A.-G., München (Großeinkauf-A.-G., für das Hotel-, Kaffeehaus-, Konditorei- sowie Gastwirtschaftsgewerbe), vgl. Apothekerbanken usw., Handwerkerbanken.

Verkehr: Verkehrskredit- und Frachtenbanken.

Landw.: Deutsche Raiffeisenbank A.-G., Berlin; Bank landw. Arbeitgeber e. G. m. H., Erfurt; Domänenpächterbank e. G. m. H., Berlin; Bank für Forstwirtschaft in Erfurt; Bank für Forstwirtschaft und Landwirtschaft, Stuttgart; Deutsche Gartenbaubank A.-G., Berlin, usw.

¹⁴⁾ Z. B. früher bei den Viehmarktbanken, die sich lediglich auf die Metzgermeister und Viehhändler stützten und deren Aufgabe es ist, die in diesem Kreise freien Kapitalien heranzuziehen, um sie auf dem Kreditwege den Kreditsuchenden wiederum zur Verfügung zu stellen. Produktenbank A.-G., Breslau;

2. Die Arbeitsteilung im Kreditgeschäft.

Neben der persönlichen Arbeitsteilung haben wir die sachliche zu unterscheiden. Diese Spezialkreditbanken betreiben im Rahmen der Kreditfähigkeit des Bankwesens nur ein einzelnes Kreditgeschäft, ohne sich dabei i. d. R. auf bestimmte Wirtschaftszweige zu beschränken, z. B. Diskontbanken (billbrokers: Golddiskontbank in Deutschland); Lombardkreditbanken; Warenkreditbanken; Akzeptbanken; besonders ausgebildet im überseeischen Bankverkehr in England; hierher gehören auch die Spezialkreditbanken für Frachtstundungskredite: Deutsche Verkehrskreditbank A.-G., Berlin, Hamburger Frachtenbank A.-G., Hamburg, usw.

Auch die eben skizzierten Spezialkreditbanken sind in Deutschland selten und treten häufig in Verbindung mit anderen Bankgeschäften auf.¹⁵⁾

B. Die Spezialpfandbriefbanken.

Bei den Spezialpfandbriefbanken treten uns die mannigfaltigen Formen, die wir bei den Spezialkreditbanken kennengelernt haben, nicht entgegen. Eine sachliche Arbeitsteilung gibt es nicht, und selbst bei der persönlichen Spezialisierung fallen die passivorientierten sowie die aktivorientierten Gruppen infolge der andersgearteten Verhältnisse, insbesondere bei der Unterbringung der Pfandbriefe, Obligationen usw. weg.

Wir haben es hier nur mit aktivorientierten Spezialpfandbriefbanken zu tun, die nicht nur für bestimmte Wirtschaftsgruppen, sondern auch innerhalb dieser Gruppen für typisch umgrenzte Zwecke ins Leben gerufen wurden, und die in der Regel neben den Hypothekenbanken und Landschaften ein besonderes Spezialgebiet bearbeiten.

Im einzelnen kann man den Spezialpfandbriefbanken für landwirtschaftlichen¹⁶⁾, städtischen¹⁷⁾, industriellen und gewerblichen¹⁸⁾ Grundbesitz unterscheiden.

¹⁵⁾ Vgl. Deutsche Verkehrskreditbank A.-G., Berlin.

¹⁶⁾ Landwirtschaft.

Landeskulturrentenbanken: (Drainage- und Meliorationskredite, Ausgabe von Landeskulturrentenbriefen und Rentenbriefen.)

Rentenbanken: (Staatliche Kreditinstitute — Rentenbriefe.)

Landeskreditbanken: (Bodenkredit für bäuerlichen Grundbesitz, Ausgabe von Obligationen unter finanzieller Haftung des Staates oder kommunalständischer Körperschaften), vgl. Leitner, a. a. O., S. 15.

Roggenrentenbank A.-G., Berlin: (seit 1926 Landw. Pfandbriefbank A.-G., früher Beleihung auf Roggenbasis.)

Getreiderentenbank A.-G. Berlin: (gegr. 18. 1. 1923; Gewährung von Darlehen in Getreiderentenbriefen (Roggen und Weizen, heute mit der Landw. Pfandbriefbank vereinigt.)

Deutsche A.-G. für Landeskultur, Berlin: (1923; Ausgabe von Anleihen auf Roggen- und Kohlenbasis; heute stille Liq.)

Rentenbrief A.-G. der Deutschen Bauernvereine, Berlin: (1923; Gemeinschaft mit der Deutschen Bauernbank A.-G., Berlin, Ausgabe von Roggenrentenbriefen, seit 1924 eingestellt.)

¹⁷⁾ Städtischen Grundbesitz: Deutsche Wohnstättenhypothekenbank A.-G., Berlin, hierher gehören die Stadtschaften, wie u. a. das Berliner Pfandbriefamt (1921), Preußische Zentralstadtschaften (Zusammenschluß der Stadtschaften von Brandenburg, Ostpreußen, Pommern, zur Förderung des Realkredites für die Hausbesitzer), Bank für wertbeständige Finanzierung A.-G., Berlin usw.

III. Die Abgrenzung der Spezialbanken von den anderen bank-ähnlichen Instituten.

1. Giro-, Abrechnungs- und Inkassobanken.

Wir haben früher die These aufgestellt, daß der Verselbständigung nicht „wesensmäßiger“ Bankgeschäfte kein Spezialbankcharakter innewohnt. Als solche treten uns die Nebengeschäfte, wie das Giro-, Devisen-, Finanzierungs-, Gründungs-, Effekten-, Treuhand- und Versicherungsgeschäft entgegen.

So haben sich aus den verschiedensten wirtschaftlichen Bedürfnissen heraus die Giro- und Abrechnungs- sowie die Inkassobanken entwickelt, deren Hauptaufgabe in der technischen Abwicklung des Zahlungsverkehrs besteht, wobei die Kreditfunktion überhaupt keine oder nur eine sekundäre Rolle spielt.¹⁹⁾

2. Die Finanzierungs- und Beteiligungsgesellschaften.

Franzen²⁰⁾ hat sie unter Umbenennung in Trustbanken als Spezialbanken bezeichnet, und auch Schanz²¹⁾ spricht von „finanziellen Trustgesellschaften als Spezialbanken für langwierige Gründungs- und Emissionsgeschäfte“. Diesem Gedankengang schließt sich Lansburgh²²⁾ an, indem er von „industriellen Unternehmungsbanken“ als Spezialbanken redet, wobei er aber zugibt, daß deren Kreditgewährung nur eine uneigentliche sei, daß sie mit den Elementen des Unternehmerrisikos und Unternehmergewinns durch-

¹⁸⁾ Spezial-Pfandbriefbanken für Gewerbe und Industrie:

Zuckerkreditbank A.-G., Berlin: (Ausgabe einer 6% Obligationsanleihe von etwa 12 Millionen.)

Deutsche Zuckerbank A.-G., Berlin: (Ausgabe einer Zuckervortragsanleihe von 2 Millionen Zentner.)

Schlesische Zuckerrentenbank A.-G., Breslau: (6% Zuckerrentenbriefe im Wert von 74500 Zentner.)

Hierher gehören auch die verschiedenen Spezial-Pfandbriefbanken der Schiffsverkehrsindustrie sowie die neu gegründeten sogenannten Industriegesellschaften, wie die Sächsische Landespfandbriefanstalt Dresden, Pfälzische Wirtschaftsbank A.-G., Ludwigshafen.

¹⁹⁾ Hierher gehören die Kassenvereinsbanken in Berlin, Frankfurt a. M., Hamburg, Köln und Dresden sowie die neuerdings entstehenden Effekten-girobanken — Stuttgarter Kassenverein und Effekten-girobank A.-G., Stuttgart. Zu erwähnen sind hier die in der Inflation entstandenen Girobanken, wie die Hamburger Girobank A.-G., Hamburg, sowie die Goldgirobank in Schleswig-Holstein, deren Aufgabe darin bestand, den gänzlich zerrütteten Zahlungsverkehr gegen Ende der Inflation durch die Förderung des Goldgiroverkehrs zu sanieren (vgl. Giroverkehrsbank deutscher A.-G., Dresden). Lohnscheckbank Chemnitz Industrieller e. G. m. b. H., Chemnitz, die ebenfalls Ende der Inflation, September 1923, von der Vereinigung sächsischer Spinnereibesitzer in Chemnitz ins Leben gerufen wurde, um die Lohngehälter für den Chemnitzer Wirtschaftsbezirk sicherzustellen. (Die Bank gab etwa 5 Millionen Papiergeld sowie etwa 8 Millionen wertbeständiges Geld heraus, ferner wurde der Zahlungsverkehr durch gegenseitige Scheckziehungen von einer Reihe der Allgemeinheit bekannten Baumwollspinnereien aufrechterhalten. Ende 1924 Liqu.)

²⁰⁾ Franzen, a. a. O., S. 11.

²¹⁾ Schanz, W. d. V., III. Aufl., S. 757.

²²⁾ Lansburgh, Kreditbank, I., S. 23, 1924.

setzt ist und meistens Beteiligungskapital repräsentiert.²³⁾ Vom Standpunkt unseres Spezialbankbegriffes sind diese Unternehmungen keine Spezialbanken, da sie keine Geldkapital-, sondern Effektenkapitalgeschäfte betreiben.²⁴⁾

3. Die Effektenhandelsgesellschaften.

Das starke Emporkommen des Effektenwesens in der Inflation gab die Veranlassung, auch diesen Geschäftszweig als Grundlage für ein Unternehmen zu wählen. So entstanden die verschiedenen Effektenbanken, wie die Kölner Effektenbank, die Deutsche Aktienzentrale in München (Spez.-Bank für den Handel mit unnotierten Werten), die Bank für Industriewerte usw.²⁵⁾

All diese Unternehmungen sind keine Spezialbanken, sondern Effektenhandelsgesellschaften, die als Spezialpfandbriefbanken nur dann in Frage kommen, wenn die Effektengeschäfte im Dienste des Geldkapitalhandels stehen.²⁶⁾

4. Die Versicherungsbanken.

Eine weitere Gruppe geldwirtschaftlicher Unternehmungen; die Versicherungsbanken werden vielfach als allgemeine Banken²⁷⁾ bzw. als Spezialbanken²⁸⁾ bezeichnet. Schon A. Wagner schreibt 1886 außer für die Geld- und Kreditbanken wird „der Name Bank auch ... für die Anstalten des Versicherungswesens gebraucht (Feuer-, Hagel-, Viehversicherungsbanken), deren geschäftliche Einrichtung und Betrieb mit den Kreditbanken einige Aehnlichkeit hat“.²⁹⁾ Die Versicherungsbanken waren bis 1923 i. d. R. Versicherungsgesellschaften, die neben ihren Assekuranzgeschäften kleinere Bankgeschäfte tätigten. Die eigentliche Versicherungsbankbewegung setzt mit dem Ende der Inflation 1922/23 ein, als die Versicherungsgesellschaften sich in Abkehr von den bisherigen Banken eigene Kreditinstitute schufen, um durch die Aufnahme der allgemeinen Bankgeschäfte die Verdienstmöglichkeiten zu erhöhen.³⁰⁾

Als Spezialbanken kommen sie nur dann in Frage, wenn sie ausschließlich in der Kreditaufnahme sich auf die hinter ihnen stehenden Versicherungsgesellschaften beschränken. Sie sind dann den passivorientierten Spezialkreditbanken zuzurechnen. Betreiben die Versicherungsbanken jedoch als Hauptzweck das allgemeine Bank-

²³⁾ Lansburgh, Kreditbank, I., S. 23, 1924.

²⁴⁾ Fin. u. Bet. Ges., wie sie bei Liefmann in Kapitalanlagegesellschaften, Effektenübernahme- und Finanzierungsgesellschaften getrennt werden.

²⁵⁾ 1919 gegr. von den Großbanken zur Stützung des Wertpapiermarktes durch Aufnahme von Industriewerten; heute reiner Wertpapierhandel.

²⁶⁾ Z. B. Verkauf von Effekten, Obligationen bei den Pfandbriefbanken oder Ankauf von Effekten bei der Finanzierung von dem Aktivgeschäft aus gesehen. Vgl. Liefmann, a. a. O., S. 558.

²⁷⁾ Somary, a. a. O., S. 3.

²⁸⁾ Stillich, Banken und ihre Arten, a. a. O., S. 49.

²⁹⁾ A. Wagner, Art. Kredit- und Bankwesen, § 39, S. 456, in Schönbergs Handbuch, 1896.

³⁰⁾ Z. B. Badische Landesgewerbebank A.-G., Karlsruhe, gegründet durch den Konzern der Frankfurter Versicherungsgesellschaft A.-G.; Nordsternbank A.-G. (Nordsternkonzern); Rheinischer Bankverein, Prince & Co., K. G., Düsseldorf (Indemnitasgruppe).

geschäft³¹⁾ und erst in zweiter Linie die Versicherungstätigkeit, so haben wir es mit allgemeinen Banken zu tun, während sie im umgekehrten Falle unter die Gruppe der Versicherungsgesellschaften fallen.³²⁾

5. Treuhandbanken.

Diese den Nachkriegszeiten besonders eigentümlichen „Banken“ befassen sich, soweit es satzungsgemäß zugelassen ist, auch mit Finanzierungsgeschäften, die jedoch neben ihrer treuhänderischen Aufgabe zurücktreten. Wo die Finanzierungstätigkeit im Vordergrund steht wie bei der Treuhandbank für elektr. Industrie, nähern sich diese „Banken“ den Fin.- und Beteiligungsgesellschaften. In beiden Fällen kommen sie als Spezialbanken nicht in Betracht.³³⁾

6. Die Warenhandelsbanken.

Dieser Wirtschaftstyp, der Warenhandels- und Bankgeschäfte betreibt, gab die Veranlassung, auch in ihm den Spezialbankcharakter zu erblicken. So rechnet Franzen „Banken“, wie die Salzhandelsbank G. m. b. H., Bleicherode, sowie die Weinkommissionsbank A.-G., Düsseldorf, zu den Spezialbanken, während es sich hier offensichtlich um Warenhandelsfirmen handelt, die neben ihren Handelsgeschäften teilweise auch Finanzierungsgeschäfte tätigen und mit Banken bzw. mit Spezialbanken nichts zu tun haben.³⁴⁾

7. Die Pseudobanken.

Zum Schlusse müssen noch all diejenigen Betriebe erwähnt werden, die in der Praxis den Namen „Bank“ sich zugelegt haben, um eine vorsichtigere Geschäftsgebarung und größere Solidität vorzutäuschen, in Wirklichkeit aber keine Banken sind. Es dürfte deshalb zu weit gehen, wenn Franzen Institute, wie die Patentbank A.-G. (Verwertung von Patenten von der Entstehung bis zum Verkauf), die Sammlerbank A.-G., Dresden (Handel mit Briefmarken und Münzen sowie Lombardierung von Beständen), Sports- und Lotteriebanken, ebenfalls zu den Spezialbanken rechnet.³⁵⁾

IV. Die bisherige Behandlung in der Literatur.

In der Literatur begegnet uns der Name Spezialbank zum erstenmal bei A. Weber, der bei der Darstellung der Arbeitsteilung im englischen Bankwesen auf diese Erscheinungsform aufmerksam macht³⁶⁾. Die eigent-

³²⁾ Vgl. Schanz, W. d. V., Bd. I., S. 326, Liefmann, a. a. O., S. 587.

³¹⁾ Z. B. Badische Landesgewerbebank A.-G., Karlsruhe.

³³⁾ Z. B. Treuhandbank für elektr. Industrie (1909); Treuhandbank für die keramische Industrie; Treuhandbank für Sachsen. Treuhandbank Stuttgart; Betrieb von Treuhand- und Revisionsgeschäften. Treuhandbank für elektr. Industrie; Finanzierungsgeschäfte auf dem Gebiet des Elektrizitätswesens.

³⁴⁾ Spirituosenbank A.-G., Karlsruhe; Baumwollfinanz A.-G., Bremerhaven.

³⁵⁾ Vgl. Pianobank A.-G. (Vertrieb von Klavieren usw.)

³⁶⁾ Adolf Weber, Dep. u. Spek. Bk., 1902, I. Aufl., S. 13; II., S. 19; III., S. 43 ff.

liche Anwendung des Spezialbankbegriffs für besondere Banktypen blieb erst der Nachkriegszeit vorbehalten; denn noch bei der Darstellung von Banken, die wir heute zu den Spezialbanken rechnen, finden wir in der Vorkriegszeit keine derartige Bezeichnung³⁷⁾. Die Behandlung bei den neueren Schriftstellern zeigt bei verschiedenen Berührungspunkten hinsichtlich der Abgrenzung eine weitgehende Verschiedenheit. Die meisten gehen in Anlehnung an den Sprachgebrauch von dem sehr weiten Bankbegriff, der das Geld-, Kredit- und Effektenwesen umfaßt, aus, und sehen in der Verselbständigung von einzelnen Geschäftsarten den Spezialbankcharakter³⁸⁾. Hirschstein³⁹⁾ sieht in den Eingewerbebanken und den Konzernbanken den Spezialbanktyp, während Neisser⁴⁰⁾ von Spezialhandelsbanken als Spezialbanken mit horizontaler Konzentration der Wirtschaft redet, und Strasser⁴¹⁾ die Spezialisierung „in der geographischen Beschränkung des Tätigkeitsgebietes“ bei den Auslandbanken erblickt.

Eine klare begriffliche Abgrenzung wurde bis heute nicht vorgenommen; vielmehr beschränkte man sich auf das Herausgreifen einzelner Typen, wobei man die Betonung viel zu sehr auf die „Spezialisierung“ legte, ohne sich vorher klar zu werden, wo eigentlich die Grenzen und die Möglichkeiten des Spezialbankwesens liegen. Denn nicht jeder Verselbständigung von Teilgeschäften des Bankwesens wohnt ein Spezialbankcharakter inne⁴²⁾. Nur so konnte es möglich sein, daß die verschiedenen Autoren für all die einzelnen Typen des Bankwesens und der anderen bankähnlichen Wirtschaftsformen, obwohl sie ganz verschiedene Strukturen aufweisen (Zahlungsvermittlung, Geldwechsel, Effektenhandel, Finanzierungen, Treuhand- und Versicherungswesen), ein und denselben Begriff gebrauchten.

Neben den Versuchen der Abgrenzung und Aufzählung einzelner Spezialbanktypen haben es einige Autoren unternommen, die Spezialbanken in den Gesamtrahmen des Bankwesens einzugliedern, wobei man die Prionsche Bankeneinteilung⁴³⁾ zugrunde legte. Franzen⁴⁴⁾ rechnet die Spezialbanken zu den „beschränkt ertragswirtschaftlichen Bankbetrieben privaten Charakters“, während Prion⁴⁵⁾ in ihnen eine „besondere Art von Ertragsbanken“ sieht und Leitner sie nur unter die Aktienbanken mit erwerbswirtschaftlichem Charakter rechnet.

Abgesehen davon, daß die Einteilung m. E. zu eng ist, läßt sie sich selbst vom Standpunkte der Autoren aus nicht restlos vertreten. Prion wie Franzen rechnen z. B. die Viehmarktbanken zu den Spezialbanken, die doch gerade ein typisches Beispiel für die genossenschaftliche Tendenz sind. Man kann diese Spezialbanken nicht beschränken auf „die beschränkt ertragswirtschaftlichen Bankbetriebe privaten Charakters“, sondern sie können auch öffentlichen Charakter haben, wie die zahlreichen Spezial-

³⁷⁾ Vgl. Birke, Viehmarktbanken sowie die sonstigen Arbeiten über Rentenbanken, Bauernbanken, Schiffspfandbriefbanken, Landeskulturrentenbanken, in den volksw. Nachschlagewerken.

³⁸⁾ Prion, a. a. O., S. 138; Franzen, a. a. O.; Stillich, a. a. O., S. 7 und 43.

³⁹⁾ Hirschstein, a. a. O., S. 122.

⁴⁰⁾ Neisser, a. a. O.

⁴¹⁾ Strasser, a. a. O., S. 38/39, 129, 146. Die Spezialisierung des Bankwesens in geographischer Hinsicht können wir von unserem Standpunkt aus nicht annehmen: denn sonst müßte man mit demselben Recht im Rahmen des deutschen Inlandbankwesens die lokalorientierten Provinzbanken als Spezialbanken im Gegensatz zu den über das ganze Reich verstreuten Universalbanken (Großbanken mit Filialen) bezeichnen, was sicherlich nicht gerechtfertigt ist und eine Ueberspitzung des Spez.-Bankbegriffes bedeutet.

⁴²⁾ Vgl. die Ausführungen Kap. I., 1. S., 5.

⁴³⁾ 1. ertrags-, 2. gemeinwirtschaftlich, 3. genossenschaftlich.

⁴⁴⁾ Franzen, a. a. O., S. 4, 5.

⁴⁵⁾ Prion, a. a. O., S. 138, 5; Leitner, a. a. O., S. 3.

pfandbriefbanken der Landwirtschaft es deutlich zeigen. Auch auf dem Gebiete des gemeinwirtschaftlichen Bankwesens⁴⁶⁾ und des Genossenschaftswesens⁴⁷⁾ zeigen sich Spezialbanktendenzen.

Zusammenfassend kann man daher sagen, daß überall im gesamten Bankwesen Spezialbanken möglich sind. Die rechtliche Form, ob A.-G. oder Genossenschaft usw., sowie die jeweilige Tendenz, ob privat- oder öffentlich, ertragswirtschaftlich, genossenschaftlich oder gemeinwirtschaftlich, hängt von dem Zweck, sowie den wirtschaftlichen Verhältnissen ab.

V. Gesamtaufbau der Spezialbanken.

Wenn wir eingangs unter Spezialbanken Kreditinstitute verstanden haben, die auf dem Gebiete des Geld- und Kapitalmarktes eine Spezialaufgabe im Rahmen der Kreditfähigkeit des Bankwesens zu lösen haben, so bezeichnen wir nunmehr die Spezial-Kredit-banken als Unternehmungen, die sich im Rahmen der Kreditfähigkeit der allgemeinen Banken auf dem Gebiete des Geldmarktes entweder auf bestimmte Wirtschaftszweige — persönliche Arbeitsteilung — oder auf bestimmte Kreditgeschäfte — sachliche Arbeitsteilung — beschränken und entsprechend die Spezialpfandbriefbanken als Unternehmungen, die auf dem Gebiete des Kapitalmarktes für bestimmte Wirtschaftsgruppen Geldkapitalhandelsgeschäfte betreiben.

Im folgenden sollen die verschiedenen Spezialbanktypen in nachstehendem Schema zusammengefaßt werden.

Abrechnungs- Giroanstalten Devisenhandels- gesellschaften.	B a n k e n.		Finanzierungs- Beteiligungs- Warenfinanz.-Ges. Treuhandbanken Versicherungs- Pseudobanken.
	Kreditbank	Pfandbriefbank	
	! : : : : : : : : : : : : : : : : !		
	S p e z i a l b a n k e n.		
Spezialkreditbanken		Spezialpfandbriefbanken	
persönl. sachliche Arbeitsteilung (Kundenkreis) (einzelne Kredit- geschäfte.)		persönliche Arbeitsteilung (Kundenkreis)	
1. aktivorient. Spez.-Kred.-Bk.		aktivorient. Spez.-Kred.-Bk.,	
2. passivorient. Spez.-Kred.-Bk.			
3. aktiv- und passivorient. Spez.-Kred.-Bk.			

⁴⁶⁾ Domänenbank, Berlin; Viehmarktbanken; Bank landw. Arbeitgeber e. G. m. H., Erfurt.
⁴⁷⁾ Die Währungsbanken der Uebergangszeit von der Inflation zur Stabilisierung (Rentenbank, Golddiskontbank, Goldnotenbank; — vgl. auch Deutsche Wohnstättenbank A.-G., Berlin).

Literatur-Verzeichnis.

- Birke, W.: Viehmarktbanken, Karlsruhe, 1911.
- Diedrich, F.: Die Finanzierung des deutschen (freien) Getreidehandels in der Nachkriegszeit. Diplomarbeit, Köln, 1924/1925, Maschinenschrift.
- Franzen, J.: Spezialbanken in Deutschland. Ihre Bedeutung als Kredit- und Finanzierungsinstitute. Köln, Dissertation, 1922, Maschinenschrift.
- Jöhlinger, O.: Die Praxis des Getreidegeschäftes, Berlin, 1910.
- Jeidels: Das Verhältnis der deutschen Großbanken zur Industrie, Leipzig, 1903.
- Hirschstein, H.: Artikel „Spezialbanken“, im Bankarchiv, 1924.
- Koch, A.: Der Warenkredit der Banken und seine Sicherstellung, Jena 1922.
- Lansburgh: Die Kreditbank, I. und II., 1924.
- Lembke, K. H.: Der Personalkredit an Großhandel und Industrie, Leipzig, 1922.
- Liefmann, R.: Beteiligungs- und Finanzierungsgesellschaften, Jena, 1923, 3. Auflage.
- Prion, W.: Artikel: „Lehre vom Bankbetrieb“, im Handwörterbuch der Staatswissenschaften, Bd. 2, 1924, 4. Auflage.
- Riesser: Die deutschen Großbanken und ihre Konzentration im Zusammenhang mit der Entwicklung der Gesamtwirtschaft in Deutschland, Jena, 1912.
- Sattler: Effektenbanken, Leipzig, 1890.
- Schanz: Art. „Banken“, im Wörterbuch der Volkswirtschaft, Bd. I., 1911.
- Schanz: Artikel „Emissionsgeschäft“, daselbst.
- von Schulze-Gävernitz: Die Deutsche Kreditbank im Grundriß der Sozialökonomie, Bd. 5, 2, 1915.
- Somary, F.: Bankpolitik, Tübingen, 1915.
- Stillich, O.: Die Banken, ihre Arten und ihre Beziehungen zur Gesellschaftsordnung, Berlin, 1924.
- Stillich, O.: Handbuch des Geld-, Bank-, Börsenwesens, Berlin, 1924.
- Strasser: Die deutschen Banken im Ausland, München, 1924.
- Weber, A.: Depositen- und Spekulationsbanken, Leipzig 1922, 3. Auflage.
-

Kleine Beiträge.

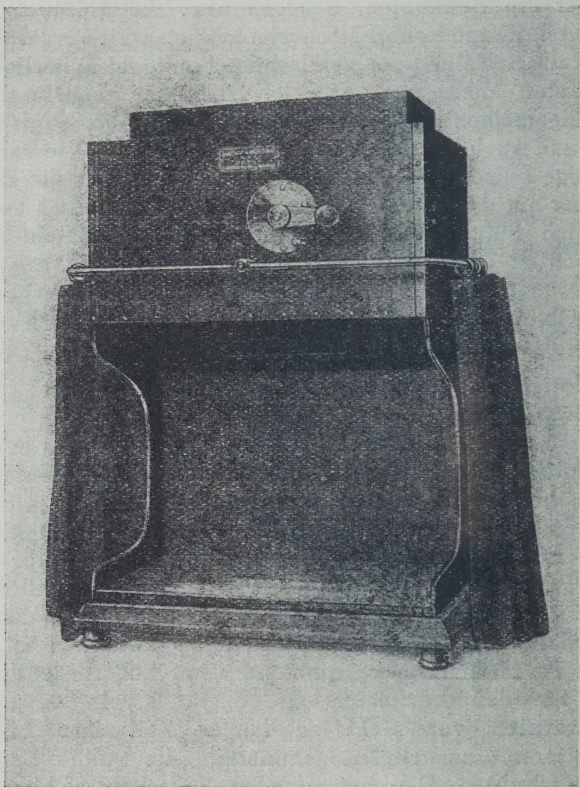
Fortschritte in der Aufdeckung von Fälschungen.

Von Hilmar Seiffert, PöBneck (Thür.).

In allen Ländern wird besonders der Zusammensetzung des Papiers für die Banknoten, Schecks usw. die größte Sorgfalt geschenkt, weil die moderne Fälschertechnik so weit vorgeschritten ist, daß man zum Beispiel einer gefälschten Banknote äußerlich ihre Unechtheit kaum anzusehen vermag. Denn die Schärfe der Schrift läßt im allgemeinen gar nicht den Verdacht einer Fälschung aufkommen, und auch das Wasserzeichen fehlt nie. Wie raffiniert gewerbsmäßige Fälscher heute vorgehen, und wie sehr die Bankhäuser aller Länder auf der Hut sein müssen, beweist vor allem auch wieder der kürzlich aufgedeckte „Paris-Budapest-Blumenstein-Schwindel“ mit gefälschten ungarischen Obligationen. Es kann wohl mit Bestimmtheit angenommen werden, daß sich noch Tausende von gefälschten Obligationen und Pfandbriefen im Handel befinden, die bis heute als solche noch nicht erkannt wurden. —

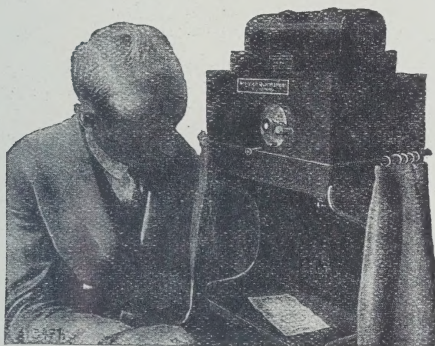
Erst kürzlich fand und beschlagnahmte die Kriminalpolizei bei einer deutschen Bank für 700 000 Mark gefälschte alte pommersche Rentenbriefe, auf welche die Bank einen Bargeldkredit von 120 000 M. gewährt hatte. Von diesen „aufgewerteten“ Rentenbriefen sollen im ganzen für 3 Millionen Mark in Umlauf gebracht worden sein! Aus Bankkreisen kommt die Mitteilung, daß Obligationen, die durch einen Stempelaufdruck entwertet, d. h. also für den Verkehr unbrauchbar gemacht werden, in den meisten Fällen von den Verbrechern und Fälschern wieder in den Handel gebracht werden, nachdem der Entwertungsstempel abgewaschen ist. Die Abwaschspur ist normalerweise nicht oder nur außerordentlich schwer und nur für den Fachmann zu sehen. Zwei deutsche Großbanken warnten vor nicht zu langer Zeit ihre Filialen vor einer weiteren neuartigen Gaunerei, die alle Bankinstitute ernstlich bedroht. Die betreffenden Fälscher richten an eine Bank beliebige Anfragen und benutzen die bei ihnen daraufhin einlaufenden Antwortschreiben der betreffenden Bank zu Akkreditiv-Schwindeleien, indem sie auf chemischem Wege den gesamten Teil des Antwortschreibens mit Ausnahme der Firmenbezeichnung und der Unterschriften auswaschen. Diese so präparierten Briefbogen benutzen die Fälscher, um Bar-Akkreditive bei einer anderen Bank eines anderen Landes zugunsten von einem X., Wien, Y., Wien, Z., Wien, über namhafte Beträge zu stellen. Nach dem Gesagten liegt also bei der Akkreditivstelle ein im Text, jedoch nicht in den Unterschriften gefälschtes Bar-Akkreditiv vor. Tatsächlich ist es den Akkreditierten auch gelungen, auf Grund dieser so gefälschten Akkreditive namhafte Beträge zu erlangen!

Den vorstehenden Betrugsmöglichkeiten ist die größte Bedeutung beizumessen; die Banken aller Länder laufen Gefahr, daß sich ein ganzes Konsortium der Betrüger zusammengetan hat, um solche Akkreditiv-Schwindeleien, Banknotenfälschungen usw. im größten Maßstabe und in allen Ländern durchzuführen. Die gefährlichsten Plätze sind Budapest, Wien, Amsterdam, Rotterdam, Brüssel und Paris; und es dürfte besonders im Interesse kleinerer Bankunternehmen sein, die oftmals die größten Händler in ausländischen Dokumenten sind, beim Handel mit Rentenbriefen usw. die nötige Vorsicht nicht außer acht zu lassen.



Es ist aber eine alte Erfahrungstatsache, das es kein Mittel auf der Welt gibt, für oder gegen das im Laufe der Zeit nicht auch ein Gegenmittel erfunden wird. Man kann das als das Hin und Her der Weltgeschichte bezeichnen. Genau so alt wie das Fälschungs- und Verfälschungswesen, sind auch die Bestrebungen, die Fälschungen zu erkennen, sie durch geeignete Gegenmaßregeln unmöglich oder doch zum mindestens unschädlich zu machen. Im Kampf gegen die Fälschungen hat nun die Wissenschaft ein wichtiges Hilfsmittel in Gestalt der Analysen-Quarzlampe entdeckt. Diese hat nämlich die Eigentümlichkeit, von allen ihren durch bestimmte Filter geschickten Strahlen nur die ultravioletten durchzulassen. Treffen diese unter

Ausschaltung jedes sichtbaren Lichtes das zu untersuchende Objekt, so werden die bisher unsichtbaren charakteristischen Fluoreszenzen sichtbar. Merkwürdigerweise fluoreszieren viele Sachen, welche uns die Mutter Natur wachsen ließ, während die schönsten Imitationen dieser Naturprodukte jener Eigenschaft entbehren. Unsere Zähne z. B. fangen, sobald ultraviolette Strahlen darauf gerichtet sind, lebhaft zu leuchten an, während ein falscher Zahn, der zwischen ihnen seinen Platz gefunden hat, aussieht, als wäre er aus Kakaomasse gebildet. Knochen, Elfenbein, Schiltpatt, unsere Nägel — alle fangen im ultravioletten Lichte hell zu leuchten an, aber die zahllosen Kunstprodukte, welche diese Materialien imitieren, bleiben dunkelbraun, „tot“, wie man es hier nennen kann. Diamanten erscheinen in genannter Weise bestrahlt wie schöne blaue Laternen; Glas und andere Stoffe; aus welchen künstliche Edelsteine hergestellt werden, zeigen diese Eigenschaft nicht.— Die Lichtquelle der Analysen-Quarzlampe ist ein Quarzbrenner, wie er auch bei der wohl allen bekannten

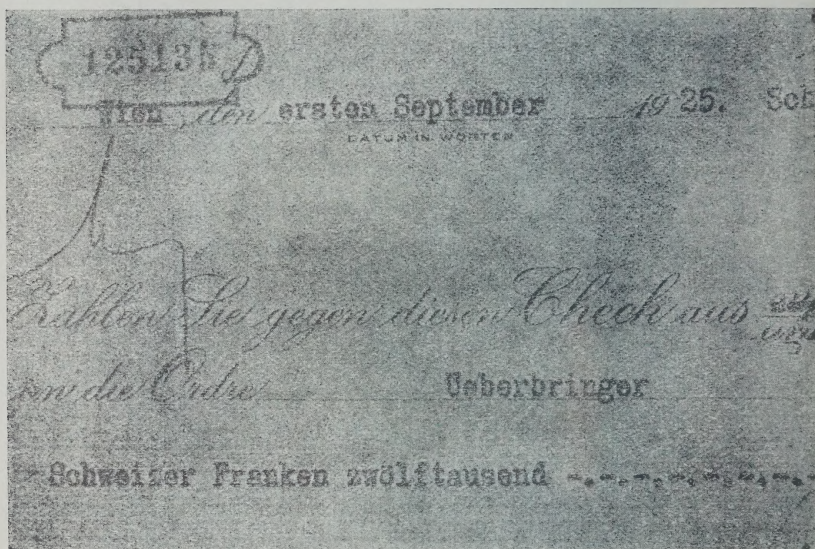


„künstlichen Höhensonne“, deren Heilwirkungen auf den verschiedensten Krankheitsgebieten ja allgemein bekannt sind, Verwendung findet. Die Abbildung 1a und b zeigt eine solche „Analysenlampe“, in deren oberem, lichtdicht abgeschlossenem Aufbau sich eine gewöhnliche Quecksilberlampe befindet, unter deren Brenner das Dunkelfilter angebracht ist. Es wird nun in den geräumigen unteren Teil der auf seine Fluoreszenz zu untersuchende Gegenstand gebracht und von oben her bestrahlt, indem in der Lampe selbst das Quecksilber durch einen elektrischen Strom erhitzt wird, worauf durch das verdampfte Quecksilber ein Licht von großer Stärke und großem Reichtum an Ultraviolettstrahlung entsteht. Die sichtbaren Strahlen werden durch das Glasfilter aufgefangen und nur die unsichtbaren hindurchgelassen, die den betreffenden Körper zur Fluoreszenz erregen. Hierbei ergehen sich nun die seltsamsten Phänomene, von denen ich hier nur noch einige herausgreifen möchte.

Hält man z. B. die Hand in den Apparat, so erstrahlen die Nägel und die Haut in ganz verschiedenen Farben. Papiere, die völlig gleiches Aussehen haben, zeigen dagegen im dunklen Ultraviolett voneinander verschiedene Farben, was zum sofortigen Erkennen der Provenienz oder der Einheitlichkeit des Materials (Banknoten-fälschung!) sehr wertvoll ist. Desgleichen läßt sich durch die bloße

Bestrahlung und ohne jede chemische Analyse auch vegetabilisches Oel von Mineralöl unterscheiden, Blut- und Spermaflecke können festgestellt werden, wodurch die Analysen-Quarzlampe auch in der Kriminalistik eine wichtige Rolle spielen wird. Manche chemischen Stoffe können auf diese Weise sogar in ganz ungeheuren Verdünnungen noch nachgewiesen werden. Armes Fälschergewerbe!

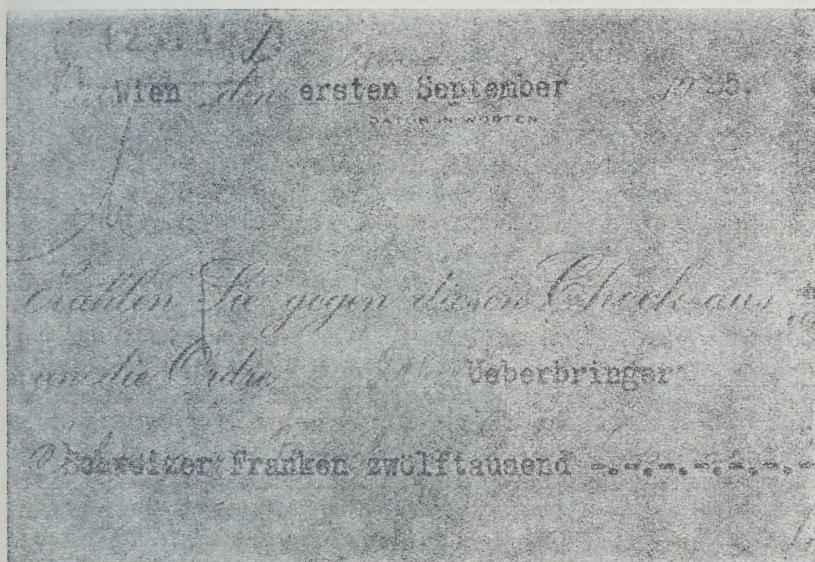
Mit der Analysen-Quarzlampe, deren eigenartige Ultraviolettstrahlung auch das sofortige Erkennen chemisch entfernter Schriftzeichen erlaubt, die im gewöhnlichen Licht auch mit der Lupe nicht wahrgenommen werden können, hat die Wissenschaft und Technik einen sicheren Schutz gegen Fälschungen und Schwindeleien aller Art



geschaffen. Mit dem besten Erfolg hat man die Lampe bisher bei der Feststellung von Briefmarkenfälschungen (Verschönerungen, Reparaturen und Flickereien an wertvollen Briefmarken) angewandt und logischerweise spielt sie auch in der Bekämpfung der Banknotenfälscher eine wichtige Rolle. Mit einem Blick kann festgestellt werden, ob z. B. aus einer 2-Dollar-Note eine 20-Dollar-Note durch Verändern der Ziffer und der Buchstaben künstlich hergestellt worden ist. Es ist auch sehr leicht eine echte Pfund-Note von einer falschen unterschieden worden: bei der echten wurde die Liniatur des Wasserzeichens deutlich sichtbar, während bei der Fälschung die nachgeahmte Wasserschraffierung verschwand. Wenn auch nur der geringste Farbenunterschied gegenüber der echten Banknote festgestellt wird, deutet dies auf eine andere Zusammensetzung des Papiers und beweist damit die Fälschung.

Auf Schriftstücken ausradierte und ausgelöschte Stellen kommen im ultravioletten Licht mit größter Bestimmtheit als andere leuchtende Flecken zum Vorschein. Abgewaschene Entwertungsstempel

werden wieder sichtbar. Alle chemisch entfernten Schriftzeichen — somit auch Scheckfälschungen — werden mit Hilfe der ultravioletten Strahlen deutlich erkannt. Da Scheckfälschungen fast täglich vorkommen, ist diese Feststellung von größter volkswirtschaftlicher Bedeutung! Abbildungen 2 und 3 sind Teile eines Schecks. Die ursprüngliche Schrift, eine Tintenschrift, war mit chemischen Mitteln ausgelöscht und darüber mit Schreibmaschine ein weit höherer Betrag geschrieben. Abb. 2 zeigt: „Aufnahme mit gewöhnlichem Licht“ (nur die zweite Schrift, Maschinenschrift, ist sichtbar. Die ursprüngliche Schrift ist vollkommen unsichtbar). Abb. 3 zeigt: „Fluoreszenzaufnahme mit Ultraviolett“ (die ursprüngliche Schrift ist deutlich zu erkennen und die Fälschung ist bewiesen).



An den wenigen hier angeführten Beispielen ersieht man, wie sehr der Apparat dazu angetan ist, schwierige und zeitraubende chemische Analysen oder mikroskopische Untersuchungen durch die einfache Bestrahlung zu ersetzen. Noch ist vieles in der ultravioletten Forschungsmethode im Anfangsstadium. Die Zeit ist aber nicht mehr fern, da sich das Arbeiten mit ultraviolettem Licht wegen seiner großen Wichtigkeit und seiner experimentellen Eleganz überall durchgesetzt haben wird. Jede Bank, jede Stadt-Sparkasse, jede Kreiskasse sollte aufgeklärt werden: Kein Wertpapier, von dem eine abgestempelte geringer bewertete Serie existiert, darf ohne vorheriger Prüfung gehandelt werden. Nur so können wir die Fälscher und Schwindler erfolgreich bekämpfen. Hierzu beizutragen war der Zweck dieser Zeilen.

Ausländische Finanzierungsmethoden für deutsche Obligationen.

In den letzten Jahren sind in der deutschen Finanzierungstechnik eine Reihe von Obligationentypen verwendet worden, die sich in ihren Ausgabe-, Konvertierungs- und Rückzahlungsbedingungen und ihren Ertragsrechten den englisch-amerikanischen Formen anpassen. Vor dem Kriege wurden bei uns derartige mit Zusatzrechten ausgestattete Anleihen nicht emittiert. Sie fanden nach tastenden Versuchen in der Inflationszeit zum ersten Male im Jahre 1924 in einem Zeitpunkt starker wirtschaftlicher Notlage in größerem Umfange Anwendung. Aeüßerste Kapitalknappheit zwang damals die Unternehmungen, den Zeichnern einen besonderen Anreiz zu bieten, um eine Unterbringung der Anleihen zu sichern.

Die Neuheit dieser Typen verursachte damals eine heftige Diskussion darüber, ob derartige Emissionen wünschenswert und inwieweit sie auf Grund der bisherigen Gesetze überhaupt möglich seien. Hierbei war die Ansicht vorwiegend, daß auch ohne Gesetzesänderung eine juristisch einwandfreie Konstruktion erzielt werden könne. Die günstige Aufnahme der ersten mit Zusatzrechten ausgestatteten Anleihen hat dann diesen Typ in Deutschland bald heimisch werden lassen. Nicht zu vergessen ist hierbei, daß für Einzelfragen der Ausstattung oft die ähnlich aufgebauten im Auslande begebenen deutschen Anleihen ein Vorbild boten. Teilweise sind die deutschen Anleihen direkte Teiltranchen größerer Auslandsanleihen.

Am einfachsten ist der Aufbau der Convertible Bonds. Wie schon der Name andeutet, handelt es sich hier um Wertpapiere, denen das Recht der Konvertierung in Aktien zusteht. Sonst unterscheiden sie sich nicht von gewöhnlichen Anleihen. Die Umtauschfrist liegt innerhalb der Laufzeit der Anleihe, ist aber meist wesentlich kleiner als diese und beträgt bei einer Reihe von Anleihen nur wenige Wochen. Das Umtauschverhältnis ist im günstigsten Fall 1:1, da sonst gewissermaßen eine Unter-Pari-Emission stattfinden würde, die gesetzlich nicht zulässig ist. Das Umtauschverhältnis kann aber auch ungünstiger für den Obligationär sein.

Wenn eine starke Steigerung der Kurse der zum Umtausch angebotenen Aktien eintritt, so ergibt sich für den Besitzer der Convertible-Bonds bei Ausübung des Umtauschrechtes ein ansehnlicher Gewinn, dem andererseits bei den alten Aktionären eine Schmälerung ihres Anteils gegenübersteht¹⁾. Ohne den Anreiz, der in einem günstigen Umtauschverhältnis liegt, zu schmälern, kann man den möglichen Kursgewinn dadurch einschränken, daß man die Anleihe nur mit dem Recht auf Teilkonvertierung ausstattet. In diesem Fall ist nicht der ganze Bond, sondern nur ein Teil desselben in Aktien konvertierbar. Der Rest, der bei dem Umtausch mit einzuliefern ist, wird dem Besitzer abgestempelt — oder wie der Ausdruck der Börse lautet: „leer“ — zurückgegeben.

¹⁾ Vgl.: Kalveram: Finanzierung durch Effekten in Nordamerika und England, Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Jahrg. I, Heft 5; Jahrg. II, Heft 3 und 6.

Im Gegensatz zu den Convertible-Bonds sind die Optionsbonds überhaupt nicht in Aktien umtauschbar. Ihre Tilgung geschieht wie die einer gewöhnlichen Anleihe. Sie tragen aber einen Gutschein (Warrant), der ein Optionsrecht auf Aktien der schuldnerischen Gesellschaft darstellt. Das Optionsrecht ist innerhalb einer festgesetzten Zeit oder bis zu einem bestimmten Termin auszuüben. Als Bezugspreis ist zuweilen ein einziger Optionskurs angesetzt; manchmal sind aber auch eine Reihe von Optionskursen vorhanden, die in gewissen Zeitabständen zu- oder abnehmen. An der Börse besteht oft neben der amtlichen Notiz für die „vollen“ Bonds eine solche für die „leeren“ Stücke. Die Warrants selbst werden nur selten allein gehandelt, jedoch läßt sich ihr börsenmäßiger Wert jederzeit ermitteln. (Ebenso ist bei den Convertible-Bonds der paritätische Kurs, der sich für sie auf Grund der Notiz für die Aktie ergibt, leicht zu errechnen.)

Die mit dem Recht auf Zusatzverzinsung ausgestatteten Anleihen sind nicht — wie die Convertible- und die Options-Bonds — indirekt an der Substanz des Unternehmens beteiligt. Sie partizipieren nur noch am Reingewinn. Das Recht auf Zusatzverzinsung unterliegt hierbei im allgemeinen einer doppelten Einschränkung. Es beginnt erst, wenn die Dividende des Unternehmens eine bestimmte Höhe erreicht hat und steigt auch dann nur in einem festgesetzten Verhältnis.

Wie die nachstehend abgedruckte Liste der bisher in Deutschland zur Emission gekommenen Anleihen mit Zusatzrechten zeigt, gibt es auch einige Anleihen, die gleichzeitig neben einem Options- oder Konvertierungsrecht Anspruch auf Zusatzverzinsung haben. — Hingewiesen sei auch darauf, daß bei einer Reihe von Emissionen der Obligationär gegen eine Kapitalverwässerung, die sein Zusatzrecht unter Umständen stark schmälern könnte, dadurch gesichert ist, daß ihm bei einer Kapitalerhöhung entweder die jungen Aktien auch angeboten werden müssen oder daß ihm der Wert des Bezugsrechts irgendwie anzurechnen ist.

Die neuen Anleihetypen werden — wie bereits erwähnt — zur Zeit in Deutschland häufig angewendet. Als Beweis diene, daß von 28 seit Ende der Inflationszeit an der Berliner Börse zugelassenen Schuldverschreibungen deutscher Industrieunternehmungen neun, also fast ein Drittel, derartige Zusatzrechte hatten. Die Beliebtheit dieser Anleihen rührt daher, daß sie ein Zwischending von Aktie und Obligation darstellen. Der Besitzer erhält eine günstige Rente, die gleichzeitig eine gewisse Sicherung gegen ein stärkeres Absinken des Börsenkurses bietet. Außerdem hat das Papier infolge seines Zusatzrechtes einen nicht unbeträchtlichen spekulativen Anreiz auf Kurssteigerungen. Sind diese erfolgt, so ändert sich allerdings das Bild: Die Rendite des Papiers errechnet sich bei einem höheren Kurse niedriger und gleichzeitig besteht zum mindesten theoretisch die Gefahr eines Kursrückganges im Umfange der vorangegangenen Kurssteigerung.

K.

I. Convertible-Bonds.

Name der Emission	Höhe der Verzinsung in %	Emissions-Betrag in Mill. RM	Beginn der Laufzeit der Anl.	Frist, in der der Umtausch bzw. die Option bewirkt werden muß	Konvertierungsrecht			Recht auf Zusatzverz.	
					Zum Umtausch in RM 1000.— tügen Bonds in Höhe von RM	Verrechnungskurs der zu erhaltenden Aktie	Art der Verrechnung	Bei einer Dividende der Stamm-Aktien über . . .	. . . erhöht sich die Verzinsung für jedes aus-geschüttete Prozent um . . .

1. Bonds mit dem Recht auf Totalkonvertierung.									
Rheinische Stahlwerke §)	7 ⁰ / ₀	21	1. 1. 25	1.10.29 — 31. 2.29	1300.	ohne jede Ver-rechnung Glatte Umtausch			
Harpener Bergbau *) §)	7 ⁰ / ₀	7,5	1. 1. 25	1.12.29 — 15.12.29	1000.—				
Basalt A.-G. Linz §)	8 ⁰ / ₀	4	1. 1. 25	1. 7. 25 — 31.12.29	1000.—				
Univers.FilmA.-G.) (Ufa)	10 ⁰ / ₀	15	1. 6. 25	25.4.27 — 16.5.27	1000.—				
Lingnerwerke	8 ⁰ / ₀	2,5	1. 2. 25	1. 2. 28 — 15.3.28	1000.—				
Nitritfabr. Köpenick *) §)	10 ⁰ / ₀	0,8	1. 4. 25	15.1.28 — 31. 1. 28	1000.—				
2. Bonds mit dem Recht auf Teilkonvertierung.									
Concordia Bergbau *) §)	7 ⁰ / ₀	6	1. 1. 27	bis zum 31. 12. 29	3000.—	115 ⁰ / ₀	Bei der Einreichung sind RM 150.— in bar zu bezahlen; außerdem werden RM 1000.— Bonds einbehalten.		
3. Bonds mit dem Recht auf Teilkonvertierung und auf Zusatzverzinsung.									
I.-G. Farbenindustrie *) §)	6 ⁰ / ₀	250	?	1928—1941	2000.—	200 ⁰ / ₀ — 100 ⁰ / ₀ jährl. gestaf-felt fallend	Die nicht zur Be-zahlung des Kauf-preises benötigten Bonds werden abge-stempelt zurückge-gaben oder in bar zurückgezahlt.	12 ⁰ / ₀	*) 1 ¹ / ₂ %

§) Diese Papiere sind an der Berliner Börse zugelassen. Die übrigen Papiere sind nicht amtlich notiert.

*) Mit einer Sicherungsklausel für den Obligationär im Falle einer Erhöhung des Aktienkapitals.

II. Anleihen mit Aktienoptionsrechten.

Name der Emission	Höhe der Verzinsung in %	Emissionsbetrag in Mill. RM	Beginn der Laufzeit der Anleihe	Frist, in der der Umtausch bzw. die Option bewirkt werden muß	Optionsrecht.		Recht auf Dividende der Stammaktien über	Recht auf Zusatzverz.
					Für den Bezug von RM 1000.—	Optionskurs der zu beziehenden Aktien		
					Stamm-Aktien sind notwendig Bonds in Höhe von RM			... erhöht sich die Verzinsung für jedes ausgeschüttete Prozent um . . .

1. Bonds mit Aktienoptionsrechten.

Vereinigte Stahlwerke §)	7 %	126	1. 7. 26	bis zum 31.12.29	3000.—	125 %		
Natron Zellstoff- und Papier-A.-G. *) §)	7 %	8	1. 7. 26	bis zum 31.12.29	3000.—	140 %		
Mitteldeutsche Stahlwerke *) §)	7 %	20	1. 1. 27	bis zum 30. 9.30	5000.—	125 %		

2. Bonds mit Aktienoptionsrechten und dem Recht auf Zusatzverzinsung.

Leipziger Bierbrauerei §)	10 %	6	1. 4. 26	bis zum 31.12.28	3000.—	100 %	8 %	1 1/2 %
-------------------------------------	------	---	----------	------------------	--------	-------	-----	---------

III. Anleihen mit Recht auf Zusatzverzinsung.

Gemeinsame Anleihe der Siemens & Halske A.-G. und Siemens-Schuckertwerke A.-G. *) §)	6 1/2 %	25	1. 11. 26				7 %	1 1/3 %
							unter Zugrundelegung der auf Grund der Dividende für die Gesamtkapitalien beider Gesellschaften erzielten Durchschnittsverzinsung.	

§) Diese Papiere sind an der Berliner Börse zugelassen. Die übrigen Papiere sind nicht amtlich notiert.

*) Mit einer Sicherungsklausel für den Obligationär im Falle einer Erhöhung des Aktienkapitals.

Ergänzungen zu den Artikeln:

„Schwierigere Fälle der Wechselversteuerung“

in Heft 14 der „Bankwissenschaft“ vom 15. Oktober 1927.

In dem Artikel ist hinsichtlich der erhöhten Steuer bei Wechseln mit bestimmtem Zahlungstag und einer längeren Laufzeit als 3 Monate und 5 Tage die Ansicht vertreten worden, daß diese erhöhte Steuer eine Nachsteuer sei, und die Pflicht zu ihrer Entrichtung erst nach Ablauf von 3 Monaten und 5 Tagen der Wechsellaufzeit — eventuell unter Hinzurechnung von etwaigen Respekttagen im Auslande — eintrete. Diese Auffassung stützte sich auf den Kommentar zum Wechselsteuergesetz von Rechtsanwalt Dr. Winckler (Verlag Georg Stilke, Berlin), in dem in Anmerkung 1 zu § 8 die Steuer des § 8, Abs. 2, als Wechselnachsteuer bezeichnet ist, die, wie in der Fassung des WStGes. vom 18. 6. 23, besser in § 15 unter dem Abschnitt „Wechselnachsteuer“ zu regeln wäre.

Inzwischen ist von Oberregierungsrat Weinbach (Industrieverlag Spaeth & Linde, Berlin) ein neuer Kommentar zum WStGes. erschienen, nach welchem die erhöhte Steuer des § 8, Abs. 2, nicht als Nachsteuer, sondern als sofort fällige Hauptsteuer anzusehen ist (vgl. Anm. 7 zu § 1, S. 17). Andererseits hält aber auch Weinbach die Ansicht Wincklers nicht für ganz unbegründet, wie aus Anm. 4 zu § 8, S. 98, hervorgeht, wo er unter anderem schreibt: „Wenn Winckler WStGes. 1926, Anm. 1, bemerkt, daß der jetzige Abs. 2 des § 8 nur einen Teil des § 15 bilde, da dieser nur Fälle behandle, die der Wechselnachsteuer unterlägen, und daß es verwirrend sei, daß diese Fälle jetzt in § 8 unter Teil II Wechselhauptsteuer mit abgehandelt würden, so hat er nicht ganz unrecht.“ — Immerhin wird es aber wohl für die Praxis am sichersten sein, wenn die erhöhte Steuer schon im Zeitpunkt der Entstehung der Steuerschuld mit entrichtet wird, um etwaigen steuerrechtlichen Schwierigkeiten von vornherein aus dem Wege zu gehen.

R.

Das Scheckrecht Frankreichs

in Heft 16 der „Bankwissenschaft“ vom 15. November 1927.

Die grundlegenden Bestimmungen des französischen Scheckgesetzes von 1865 haben in einigen Punkten bemerkenswerte Ergänzungen und Abänderungen erfahren durch das am 12. August 1926 geschaffene Gesetz.

1. In Artikel 2 des Gesetzes von 1865 wird folgende Abänderung getroffen:

Ist die Deckung geringer als die Schecksumme, so hat der Scheckempfänger das Recht, Zahlung zu begehren in Höhe der Deckung, oder er kann die Zahlung zurückweisen.

Folgt der Scheckempfänger der ersten Möglichkeit, nimmt er also einen Teilbetrag der Schecksumme an, so muß dies auf dem Scheck vermerkt werden, und die Bank kann hierüber von ihm eine Quittung verlangen, die auf dem Scheck zu erteilen ist.

Entscheidet sich jedoch der Scheckempfänger für die zweite Möglichkeit, weist er also die Teilzahlung zurück, so soll die Bank auf dem Scheck erwähnen, in welcher Höhe Deckung vorhanden ist; sie ist alsdann verpflichtet, den Deckungsbetrag zugunsten des Scheckempfängers zu reservieren.

Die Strafbestimmungen, die für den Fall ungenügender Deckung bestanden, sind durch die Novelle bezüglich der Strafhöhe den oben erwähnten strengen Strafbestimmungen angenähert worden.

2. Das Recht des „Widerspruches“, das der Aussteller gegen die Auszahlung geltend machen kann, soll nach der Novelle nur für den Fall des Verlustes des Schecks und für den Fall des Bankrotts des Scheckempfängers wirksam sein.

3. Die Hingabe eines Schecks geschieht regelmäßig zahlungshalber. Der Scheck stellt keine Novation dar. Aus diesem Grunde haften die aus dem ursprünglichen Geschäft gestellten Sicherheiten dem Scheckempfänger weiter (Artikel 13 der Novelle).

4. Das Recht auf die Deckung besteht sowohl im französischen Wechselrecht wie im Scheckrecht nach Maßgabe des Artikels 116, Abs. 2, des Code de commerce (unter Berücksichtigung der Wechselnovelle von 1922). Die Scheckdeckung geht demnach auf jeden Scheckindossatar über.

O.

Banken - Konjunktur - Spiegel.

A. Geldmarkt.

Der Versuch, die großen Linien der Geldmarktentwicklung während des Jahres 1927 darzustellen, bereitet nicht unerhebliche Schwierigkeiten, denn der Geldmarkt ist beherrscht von kurzweiligen Bewegungen, die hauptsächlich von schnell vorübergehenden Marktkonstellationen bedingt werden. Derartige Faktoren beeinflussen zwar im Augenblick ihres Auftretens das Aussehen des Geldmarktes stark, jedoch die Grundrichtung der Entwicklung vermögen sie nicht zu verändern. In diesem Zusammenhang sind zu nennen: markttechnische Momente, Steuerzahlungs- und Kreditrückzahlungstermine, besonders die Termine der Rentenbankwechseleinlösung, verstärkter oder verringerter Zufluß von Auslandsanleihen, Kassendispositionen großer öffentlicher Körperschaften usw.

Abstrahiert man all diese vorübergehenden Momente, so kann man die Beobachtung machen, daß sich der Rhythmus der Geldmarktbewegungen im Verhältnis zur Vorkriegszeit erheblich verändert hat. Dieser Rhythmus wurde früher durch die Quartalstermine bestimmt, sie bildeten jeweils die Kulminationspunkte der Bewegung. Heute sind an ihre Stelle die Monatsenden getreten. Diese Strukturwandlung ist auf Wandlungen in der Zahlungsweise der Wirtschaft zurückzuführen. Die vierteljährlichen Gehalts- und Steuerzahlungen sind den monatlichen gewichen, Zinszahlungen auf festverzinsliche Werte, besonders auf Reichs- und Staatsanleihen spielen noch keine Rolle wieder, die Zahlungsziele des Handels sind anders geworden u. a. m. All diese Geldansprüche konzentrieren sich heute auf die Monatsenden, was regelmäßig ein starkes Anziehen aller Geldsätze zur Folge hat. Im Zusammenhang hiermit steht die jeweils am Ultimo auftretende starke Ausweitung des Notenumlaufs der Reichsbank, die heute, nachdem die Kreditbanken zum Einreservesystem übergegangen sind und nachdem sich ihre Barliquidität außerordentlich verringert hat, mehr als früher als letzte Kreditquelle dient. Sie wird häufiger und stärker zur Finanzierung des Ultimobedarfes herangezogen. Diese veränderten Finanzierungsmethoden und der veränderte Rhythmus sind wohl als eine Erscheinung von Dauer zu betrachten.

Die Gestaltung des Geldmarktes ist in hohem Maße konjunktur- und saisonbedingt, und Konjunktur und Saison haben auch im vergangenen Jahr die Entwicklung des Geldmarktes bestimmt. Zu Beginn des Jahres befand sich die Wirtschaft in einer Phase ausgesprochenen Depression, infolgedessen war der Geldmarkt flüssig, so flüssig, daß das Problem entstand, wie man dem Geldmarkt Mittel entziehen könnte, um sie dem schlechter versorgten Kapitalmarkt zuzuführen. Die Transformierung der ihrem Wesen nach kurzfristigen Gelder in langfristige, wurde auf dem Wege über die Sola-Wechsel der Golddiskontbank versucht.

Mit dem im April und Mai einsetzenden Konjunkturaufstieg nahm auch die Flüssigkeit des Geldmarktes ab. Dieser Tendenzumschwung wurde beschleunigt und verstärkt durch das Ausbleiben der Auslandsanleihen, als Folge der Aufhebung der Kapitalertragssteuerfreiheit.

Die Auslandsanleihen, als langfristige Anleihen, gehören zwar ihrem Wesen nach zum Kapitalmarkt, sie sind aber auch für den Geldmarkt von großer Bedeutung, denn sie stehen ihm meist bis zur endgültigen Verwendung, und das war in den letzten Jahren oft recht lange Zeit, zur Verfügung.

Im Verlaufe des Jahres nahm die Versteifung mit ansteigender Konjunktur dauernd zu. Dazu kam, daß die zweite Jahreshälfte stets starke saisonbedingte Ansprüche an den Geldmarkt stellt, zuerst zur Finanzierung der Ernte und später zur Abwicklung des Weihnachtsgeschäftes. Schon in der Vorkriegszeit lag das Zinsniveau in der zweiten Jahreshälfte um annähernd 50 Prozent höher als zu Beginn des Jahres. Dieselbe Entwicklung konnte man auch 1927 beobachten.

Entsprechend der zunehmenden Verknappung des Geldmarktes sah sich die Reichsbank zweimal genötigt ihren Diskont hinaufzusetzen, im Mai von 5 auf 6 Prozent, im Oktober von 6 auf 7 Prozent. Mit dieser Erhöhung folgte die Reichsbank nur der jeweiligen Entwicklung der anderen Geldmarktsätze. Der von der Reichsbank kontrollierte Privatliskontsatz mußte dem Reichsbankdiskont natürlich genau folgen, die bankgirierten Warenwechsel, die heute die Funktionen des Privatliskonts der Vorkriegszeit ausüben, zeigen ebenfalls dieselbe Linie der Entwicklung und auch die anderen Geldmarktsätze, tägliches Geld und Monatsgeld, lassen dieselbe Grundrichtung der Bewegungen erkennen. Das Zinsniveau ist im Verlauf des Jahres ganz erheblich gestiegen. Tägliches Geld, das im März zeitweise zu 2½—5 Prozent zu haben war, kostete am Jahresende 8—10 Prozent. Dementsprechend haben sich auch die Zinsbedingungen der Banken wesentlich verschlechtert. Während Bankkredite im Januar inklusive Provisionen zu 8 Prozent zu erhalten waren, kosten sie heute mindestens 10—12 Prozent.

Diese Geldmarktentwicklung in Deutschland steht in keinem organischen Zusammenhang mit der Entwicklung der Geldmärkte in anderen Ländern. Die saisonbedingte Versteifung der Märkte zeigt sich zwar überall, aber die ansteigende Konjunktur ist auf die deutsche Wirtschaft beschränkt gewesen. Deshalb zeigt der deutsche Geldmarkt infolge der konjunkturellen Einflüsse eine andere Gestaltung, wie aus einem Vergleich der deutschen Geldmarktsätze mit den entsprechenden Sätzen anderer wichtiger Börsenplätze hervorgeht¹⁾.

Durchschnitt aus Tagesnot. für die Monate	Durchschnitt der dtsh. Sätze f. Geld auf 1—3 Monate	Durchschnitt der ausl. Sätze für Geld auf 1—3 Monate	Abstand der dtsh. von den ausl. Sätzen
1927 Januar	5,71	3,64	2,07
Juni	6,70	3,87	2,83
Oktober	8,05	3,83	4,22
November	8,17	2,93	4,24
Dezember	8,19	3,94	4,25

¹⁾ Deutschlands Wirtschaftslage an der Jahreswende 1927/28. Reichs-Kredit-Gesellschaft A. G. Berlin S. 29.

Banken - Konjunktur - Spiegel.

1. Zahlungsmittelumlauf (Mill. Mark)

Datum	Reichsbank- noten	Privatbank- noten	Rentenbank- scheine	Schelde- münzen	Zusammen	Girogut- haben b. der Reichsbank	Zusammen
	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.
7.12.	4 043,7	185,9	749,9	777,5	5 757,0	500,1	6 257,1
15.12.	3 931,4	185,1	724,7	772,2	5 613,4	525,1	6 138,5
23.12.	4 046,3	188,0	709,9	778,5	5 723,7	567,3	6 291,0
31.12.	4 564,0	188,7	716,2	784,3	6 243,2	779,1	7 022,3

2. Bestand an Gold und deckungsfähigen Devisen bei der Reichsbank (in Millionen Mark)

Datum	Gold	Devisen	Zusammen	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold in %	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold und deckungsfähige Devisen, in %
	1.	2.	3.	4.	5.
7. 12.	1 861,0	278,5	2 139,5	46,0	52,9
15. 12.	1 860,7	286,2	2 146,9	47,3	54,6
23. 12.	1 860,6	279,4	2 140,0	46,0	52,9
31. 12.	1 864,6	282,0	2 146,6	40,8	47,0

3. Kredite der Reichsbank an die Wirtschaft (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Lombard	Zusammen
	1.	2.	3.
7. 12.	2 392,2	42,3	2 434,5
15. 12.	2 270,5	58,6	2 329,1
23. 12.	2 416,8	44,1	2 460,9
31. 12.	3 128,6	78,3	3 206,9

4. Zinssätze am Geldmarkt.

a) in BERLIN:

Datum	Tägl. Geld	Monatsgeld	Privat-Diskont		Bankgirote Warenwechsel
	1	2	30—55 Tg.	56—90 Tg.	5
7. 12.	7—8 ¹ / ₂	8 ¹ / ₄ —9	6 ³ / ₄	6 ³ / ₄	7 ³ / ₈
15. 12.	5 ¹ / ₂ —7	8 ³ / ₄ —9 ¹ / ₂	"	"	7 ¹ / ₂
23. 12.	5 ¹ / ₄ —7	9—9 ¹ / ₂	7	7	7 ¹ / ₂
31. 12.	8—10	9—10	7	7	7 ¹ / ₂ —7 ³ / ₄

b) in LONDON:

Datum	Bankdiskont	Tagesgeld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1	2	3	4
7. 12.	4 ¹ / ₂	3 ¹ / ₂ —4 ¹ / ₂	4 ⁵ / ₁₆	4—4 ¹ / ₄
15. 12.	"	3 ¹ / ₂ —3 ³ / ₄	"	4 ¹ / ₂ —5
23. 12.	"	3—3 ¹ / ₂	"	"
31. 12.	"	3 ³ / ₄ —4	4 ⁵ / ₁₆ —4 ³ / ₈	"

c) in AMSTERDAM:

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Privatdiskont	Prolongation
	1	2	3	4
7. 12.	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{4}$	$4\frac{1}{2}$	$5-5\frac{1}{4}$
15. 12.	"	$3\frac{1}{2}-3\frac{3}{4}$	$4\frac{1}{16}$	$4\frac{3}{4}$
23. 12.	"	$3\frac{3}{4}$	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$
30. 12.	"	$4\frac{1}{4}-4\frac{1}{2}$	"	5

d) in NEW YORK:

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1	2	3	4
7. 12.	$3\frac{1}{2}$	4	$3\frac{3}{8}-3\frac{1}{4}$	$4-4\frac{1}{2}$
15. 12.	"	"	"	$4-4\frac{1}{4}$
23. 12.	"	$4\frac{1}{2}-5$	$3\frac{1}{4}-3\frac{3}{8}$	"
30. 12.	"	$5\frac{1}{2}$	$3\frac{3}{8}-3\frac{1}{2}$	"

5. Offizielle Diskontsätze

Datum	Berlin	London	Amster- dam	New York	Zürich	Paris
	1.	2.	3.	4.	5.	6
1927 August	6	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	5
September	6	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	5
Oktober	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	5
November	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	5
Dezember	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4

6. Zinssätze im Bankverkehr (Stempelvereinigung)

Datum	Debetzins. in laufender Rechnung	Vorschuf- Provi- sion	Debetzins. + Vor- schußpro- vision	Über- ziehungs- provi- sion	Kreditzinsen für tägliches Geld		Kreditzins. Halbm.-bis Monats- geld	Spanne zwischen 3 und 5
	1.	2.	3. (1+2)	4.	provisions frei	provisions pflichtig	7.	8.
30. 6. 14	$5\frac{0}{10}$	1	6	—	2 — 3	$2\frac{1}{2}-3\frac{1}{2}$	—	3 — 4
16. 10. 24	12	6	18	18	6	6	9	12
Jan. 25	12	$4\frac{1}{2}$	$16\frac{1}{2}$	6	5	5	8	$11\frac{1}{3}$
Jan. 26	10	2,4	$12,4$	6	4	$4\frac{1}{2}$	6	8,4
1. 9. 26	7	2	9	4	3	$3\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	6
11. 1. 27	6	2	8	$4\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	3	$4\frac{1}{2}$	$5\frac{1}{2}$
10. 6. 27	7	2	9	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	4	$5\frac{1}{2}$
14. 6. 27	7	2	9	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	5 bzw. 6*	$5\frac{1}{2}$
5. 10. 27	8	2	10	$4\frac{1}{2}$	4	$4\frac{1}{2}$	6 bzw. 7*	6

* Bei Geld über Ultimo

7. Bargeldloser Zahlungsverkehr
(in Millionen Mark)

Datum	Abrechnungs- stellen Umsätze	Postscheckverkehr		
		Umsätze, Last u. Gutschriften	Stück	Zahl der Post- scheckkonten
	1.		3.	4.
August	8 580,0	11 480	54,7	0,914 010
September	8 660,4	11 205	52,4	0,916 366
Oktober	9 573,6	12 475	57,4	0,918 828
November	9 064,0	12 038	57,0	0,920 386
Dezember	9 506,0	12 899	61,6	0,922 376

8. Wechselstempelsteueraufkommen
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel- stempelsteuer	Ungefähre Laufzeit der Wechsel	Wechsel- umlauf
	1.	2.	3.
August	3,91	ca 85	ca. 9 600
September	4,03	"	" 9 700
Oktober	4,22	"	" 10 800
November	4,20	"	" 10 500
Dezember	4,30	"	" 10 800

9. Entwicklung der deutschen Kreditbanken (nach den Zweimonatsbilanzen)

a) 6 GROSSBANKEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
April	1 413	856	3 417	6 552	407
Juni	1 373	587	3 519	6 409	404
August	1 429	592	3 651	6 600	399
Oktober	1 509	530	3 892	6 872	410

b) KREDITBANKEN, die Zweimonatsbilanzen veröffentlichen
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
1927					
April	1 807	1 072	4 551	8 398	545
Juni	1 746	755	4 741	8 270	571
August	1 813	756	4 963	8 558	568
Oktober	1 900	684	5 282	8 919	579

c) STAATS- und LANDESBANKEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.	5.
1927					
April	494	133	1 346	2 249	16
Juni	478	116	1 510	2 322	18
August	433	112	1 540	2 423	13
Oktober	414	107	1 689	2 524	13

d) GIRO-ZENTRALEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren
	1.	2.	3.	4.
1927 April	156	31	1 547	1 237
Juni	135	24	1 648	1 215
August	118	29	1 756	1 285
Oktober	107	28	1 767	1 272

e) GENOSSENSCHAFTEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.
Dezember 1926	167,0	521,6	710,8	8,0
Februar 1927	172,1	591,2	723,1	4,0
April 1927	168,3	628,2	776,8	—
August	163,5	624,3	835,3	5,3
Oktober	177,4	702,6	923,1	7,2

10. Liquidität der deutschen Kreditbanken

Datum	Barliquidität in 0/0 ¹⁾	Liquidität I. Grades ²⁾	Liquidität II. Grades ³⁾
a) BERLINER GROSSBANKEN			
Dezbr. 1926	4,1	41,4	61,5
Februar 1927	2,1	35,8	58,0
April	2,6	35,1	56,8
Juni	2,8	35,7	53,7
August	2,7	35,7	53,3
Oktober	2,9	36,3	53,5
b) SÄMTLICHE BILANZBANKEN			
Februar 1927	2,1	36,0	58,4
April	2,6	35,0	56,9
Juni	2,8	35,1	53,4
August	2,8	34,9	52,7
Oktober	2,8	35,3	52,7
c) STAATS- und LANDESBANKEN			
Februar 1927	1,1	28,9	40,5
April	1,0	33,0	44,2
Juni	1,1	30,4	40,0
August	1,3	31,1	40,3
Oktober	1,0	28,1	36,6
d) GIROZENTRALEN			
August	1,5	29,9	44,2
Oktober	1,3	27,4	41,7
e) GENOSSENSCHAFTEN			
Dezemb. 1926	5,6	39,4	44,4
Februar 1927	3,3	32,9	38,9
April	2,9	28,7	34,6
Juni	3,0	29,8	35,0
August	2,7	30,2	35,0
Oktober	2,7	28,3	33,0

11. Spartätigkeit
(Einlagen bei Sparkassen)

Datum	R e i c h		P r e u ß e n	
	Bestand	Zuwachs	Bestand	Zuwachs
	1.	2.	3.	4.
1913	18 306	—	12 479	—
1926	3 096	140	2 019	94
August 1927	4 245	123	2 728	76
September	4 340	95	2 782	54
Oktober	4 444	104	2 840	58
November	4 543	99	2 902	62
Dezember	—	—	2 988	86

¹⁾ Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken: Gesamtverbindlichkeiten ÷ sonstige Passiva

²⁾ Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Banken + Wechsel: Ges. Verb. ÷ sonstige Passiva

³⁾ Verhältnis von Kasse + Guthaben + Wechsel + Reports und Lombarde + Vorschüsse auf Waren + Effekten: Ges. Verb. ÷ sonstige Passiva

B. Kapitalmarkt

Wenn wir zu Beginn des neuen Jahres, rückblickend die Entwicklung des deutschen Kapitalmarktes im Jahre 1927 an uns vorüberziehen lassen, so müssen wir leider feststellen, daß sie nicht gehalten hat, was sie in den ersten Monaten zu versprechen schien. Im Januar und Februar hatte es den Anschein, als ob es in Kürze gelingen würde, die Kapitalbildung in Einklang mit dem Kapitalbedarf zu bringen und ein normales Zinsniveau zu erreichen. Diese Hoffnung wurde leider enttäuscht. Die Entwicklung zum Normalen kam ins Stocken, ja es trat sogar eine rückläufige Bewegung ein, und das Jahresende zeigt einen viel größeren latenten Kapitalbedarf und ein wesentlich höheres Zinsniveau als Januar und Februar.

Für diese Gestaltung der Kapitalmarktverhältnisse sind zwei Momente von ausschlaggebender Bedeutung gewesen: ein *a n o r g a n i s c h e s*, die Ueberschätzung der Aufnahmefähigkeit des deutschen Marktes, die zu einer zu starken Inanspruchnahme des Inlandsmarktes durch Emissionen, vor allem der öffentlichen Stellen führte, und ein *o r g a n i s c h e s*, die ansteigende Konjunkturentwicklung, die zu einer Verstärkung des Kapitalbedarfs der Wirtschaft und im Zusammenhang hiermit zu einer Steigerung der Zinssätze führte.

So erscheint heute das Jahr 1927 als ein Jahr heftigster *K a p i t a l m a r k t k r i s e n*, allerdings von Krisen, die mehr mechanischer Natur waren, die von außen hineingetragen, oder doch wenigstens durch Einwirkung von außen zu einer früheren Auslösung gebracht worden sind. Es seien nur drei Ereignisse erwähnt: die Aufhebung der Kapitalertragsteuerfreiheit der Auslandsanleihen im Frühjahr, der schwarze Freitag und die Drosselung der kommunalen Auslandskredite. Die Störungen wurden immer durch Stockungen in der Versorgung mit Auslandskapital hervorgerufen. Die innere *K a p i t a l b i l d u n g* dagegen zeigte eine störungslose Entwicklung und einen Umfang, der zwar zu einer ausreichenden Versorgung der deutschen Volkswirtschaft noch nicht genügte, der aber doch die Kapitalbildung der letzten Jahre übertraf.

Die Entwicklung der *S p a r t ä t i g k e i t* war eine durchaus befriedigende. Zwar trat in der Zunahme des Einlagenbestandes bei den Sparkassen gegen Ende des Jahres und im Sommer eine Verlangsamung ein, diese war aber sowohl konjunktur- als auch saisonbedingt. Die ansteigende Konjunktur brachte es mit sich, daß der handel- und gewerbetreibende Mittelstand seine Barreserven von den Sparkassen, die ihm als Kassenhalter dienen, abzog, um sie im eigenen Betrieb arbeiten zu lassen. Dagegen verstärkte sich die Spartätigkeit der Gehalts- und Lohnempfänger mit ansteigender Konjunktur und abnehmender Arbeitslosigkeit. Die Sparkapitalbildung ist daher wahrscheinlich größer, als sich aus den Einlageziffern der Sparkassen ergibt, da konsumtive Abhebungen nur in ganz geringem Umfang stattgefunden haben.

Weniger günstig gestaltete sich die Entwicklung des *P f a n d b r i e f a b s a t z e s*, der ebenfalls in hohem Maße von der Sparkapitalbildung abhängig ist. Erfahrungsgemäß konzentriert sich der Pfandbriefabsatz immer auf die erste Hälfte des Jahres, so auch 1927, wo in den beiden ersten Quartalen etwa $\frac{1}{2}$ Milliarde neuer Pfand-

briefe in Umlauf gebracht wurden. In der zweiten Jahreshälfte war das Geschäft dagegen außerordentlich ruhig. Parallel mit der Verknappung der dem Hypothekenmarkt zur Verfügung stehenden Mittel lief natürlicherweise eine erhebliche Verteuerung des Hypothekarkredites.

Dieselben Tendenzen wie der Pfandbriefmarkt weisen auch die anderen Emissionen auf. Auch hier fällt der größte Teil aller Neuemissionen in die erste Jahreshälfte. Von 926,5 Millionen Inlandsanleihen wurden 922,8 Millionen in den beiden ersten Quartalen herausgebracht, und auch die Kapitalerhöhungen der Aktien-Gesellschaften, soweit sie nicht lediglich Fusionszwecken, d. h. dem Umtausch dienten, und somit den Markt nicht berührten, fallen in die erste Jahreshälfte. Im zweiten Halbjahr war der Markt lediglich bemüht, die Frühjahrsemissionen, die seine Fassungskraft weit überschritten hatten, zu absorbieren und endgültig zu placieren.

Dieser Prozeß wurde erschwert durch die seit der Börsenkrise im Mai herrschenden allgemeinen Stagnation der Effektenbörsen. Zwar hat sich infolge des gesunkenen Kursniveaus, das ungefähr wieder auf der Höhe des Januar 1927 steht, die Rentabilität der Papiere allgemein gehoben. Für die Gestaltung des Marktes ist aber in erster Linie die Berufsspekulation maßgebend, und diese ist nicht so sehr ansteigender Rendite, sondern an Kursgewinnen interessiert. Die Börsenstille bot hierfür wenig Gelegenheit und Aussicht, und die Inaktivität der Spekulation verlangsamte diesen Aufsaugungsprozeß erheblich.

Einen wesentlichen Faktor für die Gestaltung der deutschen Kapitalmarktverhältnisse bilden nach wie vor die Auslandsanleihen. Der Betrag der 1927 aufgenommenen Auslandsanleihen beläuft sich auf $1\frac{1}{2}$ Milliarden, das Doppelte der eigenen Kapitalbildung. Die Abhängigkeit des deutschen Kapitalmarktes von ausländischen Märkten und ihren Konstellationen bringt ein neues Moment der Unsicherheit mit sich. Jede Stockung im Einströmen dieser Auslandskredite macht sich in krisenhaften Erscheinungen bemerkbar. Derartige Stockungen sind mehrmals eingetreten, verursacht durch Eingriffe der Reichsbank, die sich als Hüterin der Währung mehrmals veranlaßt sah, regulierend, d. h. bremsend auf den Kapitalstrom einzuwirken. Zwar hatten all diese Maßnahmen nicht ein vollkommenes Versiegen der Auslandskredite auf die Dauer zur Folge, aber die damit verbundenen Diskussionen über Sicherheit und Zinstransferierungsmöglichkeiten hatten das unerfreuliche Ergebnis, daß sich die Anleihebedingungen sowohl hinsichtlich der Sicherung als auch der Zinshöhe wieder verschlechtert haben. Erwähnenswert ist in diesem Zusammenhang, daß es in diesem Jahre zum ersten Male gelang, auch die Nicht-Aktien-Gesellschaften auf dem Umweg über die Bankobligationen an den Auslandskrediten partizipieren zu lassen.

Wenn wir aus der Gestaltung des Kapitalmarktes im vergangenen Jahre das Fazit ziehen, so kommen wir zu dem Schluß, daß 1927 doch wiederum einen kleinen Schritt vorwärts bedeutet auf dem Weg zum Normalen, daß das Ausmaß dieses Fortschrittes aber augenblicklich verschleiert wird durch die konjunkturbedingte Versteifung des Kapitalmarktes.

1. Börsenindices (Berliner Tageblatt).*)

a) Aktienindex.

Aktiengruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	16. 12. 27.	23. 12. 27.	30. 12. 27.	6. 1. 28.
1. Kreditbanken . . .	15	188,1	195,6	164,6	168,0	172,0	175,0
2. Hypothekbank..	15	197,7	202,4	159,4	161,1	164,4	167,7
3. Eisen u. Hütten . .	10	142,3	171,8	111,9	111,4	116,8	121,8
4. Steinkohlen	3	182,5	226,7	156,5	157,3	163,3	170,2
5. Braunkohle	9	191,1	227,3	176,2	177,9	187,0	191,9
6. Kali	3	174,4	232,0	188,2	191,1	203,3	208,7
7. Chem.Ind.excl.J.G.	15	128,8	132,4	102,2	102,7	106,0	111,2
7a.Chem.Ind.incl.J.G.	16	140,8	145,0	112,4	113,4	116,6	122,0
8. Metallindustrie . .	13	125,1	152,7	115,8	115,5	120,5	122,9
9. Maschinen.	20	119,3	147,1	103,4	105,1	107,7	110,5
10. Auto u. Fahrräder	10	125,0	169,1	112,5	113,1	116,7	121,1
11. Waggon	5	90,6	110,5	83,7	83,3	85,2	88,9
12. Elektrotechnik. . .	20	144,4	187,9	142,8	147,5	150,4	152,7
13. Stromlief. u. Gas .	16	141,7	177,7	145,2	146,4	146,8	149,1
14. Eisenbahnen. . . .	13	103,1	104,3	86,1	85,1	87,1	90,4
15. Seeschiffahrt. . . .	5	171,7	197,8	172,9	172,3	175,8	177,5
16. Werften	4	86,1	112,6	90,0	90,8	94,0	100,6
17. Baufirmen	10	143,7	194,9	133,0	134,6	138,8	142,7
18. Baustoffgesellsch..	12	158,6	204,6	154,5	154,0	158,1	162,8
19. Immobilien	11	92,0	155,7	103,3	101,7	106,2	113,5
20. Brauereien	13	218,5	291,7	241,0	242,3	243,4	247,1
21. Zuckerfabriken . .	5	128,3	144,4	107,7	110,0	112,3	117,5
22. Textilien	23	127,4	181,3	138,3	138,4	141,6	147,0
23. Kunstseide.	2	300,0	606,0	508,0	522,3	515,6	531,3
24. Leder u. Schuhe . .	9	110,8	126,6	104,8	106,8	109,6	115,7
25. Papier u. Zellstoff	12	171,7	205,4	171,6	175,4	179,6	183,2
Gesamtdurchschnitt .	274	146,4	181,0	139,5	140,9	144,3	148,3

b) Pfandbriefindex.

Goldpfandbriefe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	16. 12. 27.	23. 12. 27.	30. 12. 27.	6. 1. 28.
100 ⁰ / ₀ Hypothekbank.	10	107,21	108,44	104,68	104,29	104,45	105,04
100 ⁰ / ₀ Kommunaloblig.	5	106,07	107,22	103,44	103,80	103,15	103,50
100 ⁰ / ₀ Stadtschaften . .	4	105,13	108,46	104,13	103,80	104,25	104,63
Durchschn. d. 100⁰/₀ Werte	19	106,47	108,12	104,23	104,06	104,06	104,55
90 ⁰ / ₀ Hypothekbanken . .	2	105,00	106,25	101,00	101,50	101,38	101,70
80 ⁰ / ₀ Hypothekbank. . .	20	102,84	103,08	97,77	97,86	97,69	97,92
80 ⁰ / ₀ Kommunalobligat.	10	101,38	102,86	96,10	96,10	96,25	96,38
80 ⁰ / ₀ Landschaften . . .	10	100,41	101,21	96,79	96,62	96,84	97,69
80 ⁰ / ₀ Stadtschaften . . .	4	101,81	104,81	98,38	98,50	98,35	98,54
Durchschn. d. 80⁰/₀ Werte	44	101,86	102,76	97,22	97,23	97,23	97,58
70 ⁰ / ₀ Hypothekbank..	10	99,33	101,73	92,05	92,06	92,15	92,18
70 ⁰ / ₀ Kommunalobligat.	10	—	100,72	91,51	91,33	91,24	91,69
70 ⁰ / ₀ Landschaften . . .	4	—	100,48	90,75	91,01	91,59	92,00
70 ⁰ / ₀ Stadtschaften . . .	3	99,50	102,33	94,00	93,67	93,67	93,33
Durchschn. d. 70⁰/₀ Werte	27	—	101,28	91,87	91,81	91,89	92,96

*) Die Börsenindices des Berliner Tageblattes haben ab Januar eine Veränderung erfahren. Wir bringen das neue Schema.

Goldpfandbriefe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	16. 12. 27.	23. 12. 27.	30. 12. 27.	6. 1. 28.
6 ⁰ / ₀ Hypothekenbank.	10	—	97,74	89,75	89,65	90,00	90,95
6 ⁰ / ₀ Kommunalobligat.	10	—	97 73	96,03	89,93	89,78	89 88
6 ⁰ / ₀ Landschaften . . .	3	—	95,97	85,42	85,28	85,95	86,33
6 ⁰ / ₀ Stadtschaften . . .	5	—	97 70	91,80	91,70	92,10	91,90
Durchschn. d. 6⁰/₀ Werte	28	—	97,54	89,75	89,65	89,86	90,03
5 ⁰ / ₀ Hypothekenbank.	10	91,47	90,46	81,24	82,55	83,24	83,55
5 ⁰ / ₀ Kommunalobligat.	3	89,45	89,92	79,75	79,58	79,50	79,73
5 ⁰ / ₀ Stadtschaften . . .	2	89,30	92,50	82,00	82,63	82,38	83,00
Durchschn. d. 5⁰/₀ Werte	15	90,77	90,62	81,04	81,97	82,37	82,71

c) Anleiheindex.

Gruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	16. 12. 27.	23. 12. 27.	30. 12. 27.	6. 1. 28.
8 ⁰ / ₀ Provinzanleihen .	4	100,79	101,50	95,09	95 15	95,50	95,75
8 ⁰ / ₀ Stadtanleihen . . .	10	—	101,15	95,22	95,27	95,80	95,84
8 ⁰ / ₀ Industrieobligat. .	10	—	102,59	96,03	95,44	95,71	97,69
Durchschn. d. 8⁰/₀ Werte	24	—	101,80	95,53	95,32	95,71	96,59
7 ⁰ / ₀ Staatsanleihen . .	2	95,80	98,85	87,33	87,40	88,23	88,45
7 ⁰ / ₀ Schatzscheine . . .	4	98,05	99,20	97,40	97,28	96,94	97,05
7 ⁰ / ₀ Provinzanleihen . .	5	—	—	91,47	91,44	91,90	92,05
7 ⁰ / ₀ Stadtanleihen . . .	8	—	—	88,34	88,51	88,61	89,31
7 ⁰ / ₀ Industrianleihen .	6	—	—	90,52	90,18	90,65	92,03
Durchschn. d. 7⁰/₀ Werte	25	—	—	90,86	90,81	91,06	91,68
6 ¹ / ₂ 0/0 Schatzscheine . .	5	98,27	98,82	96,28	96,22	96,48	96,95
6 ⁰ / ₀ Staatsanleihen . .	4	—	—	82,94	83,14	83 30	84,00
6 ⁰ / ₀ Provinzanleihen . .	3	—	—	88,00	87,33	87,33	87,50
6 ⁰ / ₀ Stadtanleihen . . .	5	—	—	81,82	82,45	81,70	83,16
6 ⁰ / ₀ Industrianleihen .	4	—	—	82,81	82,06	82,25	84,00
Durchschn. d. 5⁰/₀ Werte	16	—	—	83,51	83,44	83,29	84,39
5 ⁰ / ₀ Provinzanleihen. . .	2	88,13	89,50	77,25	77,63	80,00	81,25

2. Kurse deutscher Anleihen in New York

Datum	7 ⁰ / ₀ Dawes- Anleihe	7 ⁰ / ₀ Anleihe der Renten- bankkredit- anstalt	6 ¹ / ₂ 0/0 Ber- liner Stadt- Anleihe	7 ⁰ / ₀ A.E.G. Anleihe
25. Oktober 1927	106,12	100,0	97,0	103 ¹ / ₈
30. November 1927 . .	105 ¹ / ₂	99,0	96 ¹ / ₄	102,0
28. Dezember 1927 . . .	106 ⁵ / ₈	99,0	96 ⁷ / ₈	103 ⁷ / ₈

3. Börsenumsatzsteuer-Aufkommen

1927	in Mill. RM.	1927	in Mill. RM.
August . . .	4,45	November	4,22
September	4,09	Dezember	3,60
Oktober	4,02		

4. Kapitalemissionen

(Nach dem Berliner Tageblatt in Mill. RM.)

D a t u m	Auslands- anleihen	Inlands- Anleihen	Kapital- erhöhungs- beschlüsse	Kapital- herab- setzungen
Oktober 1927	526,1	—	53,31	8,89
November 1927	87,7	—	70,38	6,52
Dezember 1927	0,2	—	45,18	21,64

5. Rendite der 8% Pfandbriefe in % (Frkft. Ztg.).

	J.	F.	M.	A.	M.	J.	Jl.	Au.	S.	O.	N.	D.
1926	9,5	8,8	8,5	8,1	8,2	8,1	8,1	8,1	8,1	8,1	8,0	7,9
1927	7,6	7,6	7,6	7,8	7,8	7,9	7,9	8,0	8,0	8,0	8,2	

6. Hypotheken - Nettokosten in % (Frkft. Ztg.).

	15,0	13,7	11,7	10,7	10,3	10,6	10,4	10,1	10,3	9,5	9,5	9,2
1926												
1927	8,2	7,5	7,7	8,0	8,6	8,75	9,0	9,5	9,5	10,0	10,0	

C. Sonstige Konjunkturziffern.

1. Außenhandel

D a t u m	Einfuhr in Mill. RM.	Ausfuhr	Saldo + —
Oktober	1245,0	961,0	— 284,0
November	1290,8	913,6	— 377,2
Dezember	1257,0	953,0	— 304,0

2. Reichseinnahmen und -Ausgaben

D a t u m	Einnahmen	Ausgaben	Saldo + —
Oktober	997,3	892,5	+ 104,8
November	712,2	739,5	÷ 27,3

3. Einnahmen und Ausgaben auf Reparationskonto

D a t u m	Einnahmen	Ausgabe
Oktober 1927	120,1	146,8
November 1927	119,5	123,0

4. Konkurse, Vergleichsverfahren und Wechselproteste

D a t u m	Konkurse	Vergleichs- verfahren	Wechselproteste	
			Zahl	Summe Mill.
Oktober 1927	455	72	5500	7,4
November 1927	574	109	6000	7,0
Dezember 1927	605 *	175 *	5100 *	6,1 *

*) Vorläufige Ziffer.

Buchbesprechungen.

Handwörterbuch des Kaufmanns (Lexikon für Handel und Industrie). Fünf Bände. I. Band, Buchstaben A—D, 946 S., II. Band, E—H, 1006 S., III. Band, I—M, 1026 S., IV. Band, N—Sch, 944 S., V. Band, Schr—Z, 1232 S. Herausgegeben von Karl Bott, Hanseatische Verlagsgesellschaft Hamburg, 1925—1927. Preis gebunden 190 M.

R. Seyffert gliedert die etwa 250jährige Entwicklung der Betriebswirtschaftslehre in sechs Perioden:

1. Die Frühperiode der verkehrs- und rechnungstechnischen Anleitungen (bis 1675).
2. Die Periode der systematischen Handlungswissenschaften (1675—1804).
3. Die Niedergangsperiode der Handelswissenschaften (19. Jahrhundert).
4. Die Aufbauperiode der betriebswirtschaftlichen Handelstechnik (1898 bis 1911).
5. Die Periode der Systematisierung und Ausweitung zur theoretischen Betriebswirtschaftslehre (ab 1911).
6. Die Periode der theoretisch begründeten praktischen Betriebswirtschaftslehre (seit 1920 sich anbahnend).

Es fällt hierbei die Kürze der drei letzten Perioden auf, ein Zeichen der intensiven und erfolgreichen Aufbauarbeit, für uns zugleich der Anbruch einer neuen Entwicklung der Wirtschaftswissenschaften überhaupt, die man nun nach neuen, eben betriebswirtschaftlichen Methoden untersucht, in ihren inneren Zusammenhängen und Abhängigkeiten erfaßt, ihre Gesetzmäßigkeiten, wenn auch zum großen Teil nur Regelmäßigkeiten, darstellt und dadurch für die Praxis verwendbar macht. Und das ist der Zweck der Betriebswirtschaftslehre, denn sie ist eine Zweck- und eine angewandte Wissenschaft. An Stelle der beschränkten Erfahrung des einzelnen muß die wissenschaftliche Untersuchung, an die Stelle des vielgerühmten „Fingerspitzengefühls“ die exakte Zahl, das wirtschaftliche Gesetz treten. Zwar sind wir von diesem Zustande noch sehr weit entfernt, und werden diesem Ziel erst dann näher kommen, wenn bessere Forschungsmöglichkeiten als bisher geschaffen werden und die Praxis in weit höherem Maße als bisher Tatsachenmaterial zur Verfügung stellt. Aber betriebswirtschaftliche Institute zu Forschungszwecken sind in Deutschland genau so selten, wie betriebliche Geheimniskrämerei häufig ist, und das Verhältnis von Wissenschaft und Praxis ist genau so schlecht, wie es im Interesse der Wissenschaft ebensosehr der Praxis gut sein müßte.

In der Beurteilung der beiden letzten Perioden sind wir nicht so optimistisch wie R. Seyffert. Die Systematisierung erscheint uns ebenso unbefriedigend wie die Abgrenzung von den Grenzwissenschaften, und die angewandte Betriebswirtschaftslehre sehen wir bisher nur als Ziel und als Wunsch.

Es fragt sich darum, ob die Betriebswirtschaft heute schon so weit erforscht ist, daß man ein befriedigendes Standardwerk, das allen Ansprüchen der Systematik gerecht wird, schaffen könnte. Wir müssen die Frage verneinen, und dies trotz der gerade heute erschienenen und erscheinenden Gesamtwerke. Sie sind für uns nicht das Wahrzeichen einer abgeschlossenen Periode der Betriebswirtschaftslehre; die fünfte Periode Seyfferts ist noch lange nicht abgeschlossen. Diese Werke können nur die Aufgabe haben, den heutigen Stand der Betriebswirtschaftslehre zu zeigen und den gesammelten Stoff zusammengefaßt wiederzugeben, die in der Theorie freilich ein völlig unbefriedigender ist, die uns in einer Richtung sogar auf ein falsches Gleis geschoben scheint, da nämlich, wo das rein ökonomische mit Fremdkörpern ethischer und metaphysischer Art vermischt wird.

In einem so unfertigen Zustand eine Wissenschaft im gegenwärtigen Stand darstellen zu wollen, ist ein kühnes Unterfangen, und doch ein außerordentlich begrüßenswertes Unternehmen, weil es die Grundlage und den Ausgangspunkt für weitere Forschungsarbeit zu geben vermag.

Darum ist das Bottsche „Handwörterbuch“ eine Tat und organisatorisch eine Leistung. Es ist ein zuverlässiges Auskunftsmittel über Fragen, die an den Kaufmann herantreten, aus allen Gebieten: Betriebswirtschaft, Volkswirtschaft, Wirtschaftsrecht, Sozialpolitik, Wirtschaftsgeographie,

Warenkunde, Betriebstechnik, Produktionstechnik, ja Staatsrecht. Es ist ein Konversationslexikon für den Kaufmann. Auf zwei Besonderheiten verweist die Schriftleitung: 1. Die Abhandlungen über die Länder aller Erdteile enthalten auch Mitteilungen über die Presse, Parteien und Gewerkschaften; 2. bei der Behandlung der einzelnen deutschen Städte werden auch die Unternehmungen mit ihrer normalen Arbeiterzahl angegeben. Das ganze Werk ist mit zahlreichen Abbildungen, Karten, Tabellen, Diagrammen versehen, dadurch gewinnt es an Anschaulichkeit.

Ohne Zweifel war das Schwierigste bei der Organisation die Abgrenzung des Stoffes und die Gewinnung der gegebenen Bearbeiter. Was die letzteren betrifft, so muß leider festgestellt werden, daß gerade die besten Vertreter der Betriebswirtschaftslehre fehlen, und daß die Verteilung auf die einzelnen Bearbeiter nicht sehr glücklich war. Es ist nicht jeder ein Schriftsteller, der die Literatur kennt, oder die Lehren seines Herrn und Meisters wiedergibt, auch nicht jeder Praktiker, der wohl sein Spezialgebiet kennt aber nicht den Ueberblick über das Ganze hat. So ist mancher Mißgriff zu verzeichnen. Es ist bedauerlich, daß fast zu gleicher Zeit drei bzw. vier große Werke mit fast demselben Aufgabenkreis erscheinen. Das muß notwendig der Güte der vier Werke Abbruch tun. Die Zahl der in Frage kommenden Bearbeiter ist naturgemäß beschränkt, und muß es bleiben, so lange nicht mehr Forschungs- und Lehrstätten vorhanden sind. Der Anteil der einzelnen Bearbeiter ist zu groß. Die Verfasser müssen notwendig Spezialisten sein und nur ihr Spezialgebiet vertreten, was hier nicht immer der Fall ist.

Und die Stoffverteilung! Wir stimmen dem Herausgeber zu, wenn er die „Grenzen nicht ängstlich eng gezogen hat“. Wir wären ihm aber bei seiner Stoffauswahl bestimmt nicht gefolgt. Er ging zwar von anderen Gesichtspunkten aus und verfolgte ein anderes Ziel: eben ein Lexikon des gesamten Kaufmannswissens zu geben, gleichsam einen modernen Ludovici zu schaffen. Es fragt sich aber, ob das heute noch eine Aufgabe sein kann, seitdem die Forschung der Betriebswirtschaftslehre die Minderwertigkeit des Begriffes der „Kaufmannswissenschaft“ festgestellt hat, seitdem die Handelsbetriebslehre, das Wissen des Kaufmanns mit allem Vielerlei an rechtlichen, technischen, volkswirtschaftlichen Stoffen der Betriebswirtschaftslehre hat weichen müssen. Es ist dies ein durchaus natürlicher Vorgang, der in der Sache liegt, und allein zur Tiefe führen kann. Von diesem Standpunkt aus gesehen, ist dieses Kaufmannslexikon einer bereits vergangenen Epoche zuzuweisen. Es scheint uns unzulässig, heute noch, bei dieser Entwicklung der einzelnen Teilgebiete — und nur in der Spezialisierung und Arbeitsteilung ist der Fortschritt begründet, — alles in einem Gesamtlexikon vereinigen zu wollen. Dazu gehören Speziallexika. Und wird der Versuch doch unternommen, so kann es nur auf Kosten der Tiefe und der Verwendbarkeit geschehen. Uns scheint daher die Schaffung von Speziallexika: der Betriebswirtschaftslehre, der Sozialökonomik, des Wirtschaftsrechts, der Warenkunde usw. wichtiger zu sein, als ein solches Sammelwerk von soviel Vielerlei auf Kosten des „Viel“.

Wir geben zu, daß der Herausgeber von einem anderen Standpunkte aus ging, aber dieser Standpunkt scheint uns heute für ein Fachlexikon nicht mehr vertretbar. Uns scheint in einem Kaufmanns-Handwörterbuch die Betriebswirtschaft und ihre Führung das Entscheidende zu sein, das Viele aus der Warenkunde, der Botanik und Zoologie, der Erdkunde, physikalischen und politischen und sehr vieles andere als Ballast und deswegen verderblich, weil es so viel Wichtigerem Raum genommen hat. So ist es nicht zu verwundern, daß vieles fehlt, was der Betriebswirt braucht, und daß vieles, was ihm jedes Schullehrbuch bringt, vorhanden ist. Wir suchen vergeblich: kurzfristige Erfolgsrechnung, Betriebs- und Konjunkturgewinn, und ihre betriebswirtschaftliche Bedeutung, Einheitsbuchführung (sowohl in Industrie, als auch in Banken und im Warenhandel), Konjunktur- und Saisonschwankungen in allen Wirtschaftszweigen, Absatztheorie, Geschichte der Betriebswirtschaft und der Betriebswirtschaftslehre, betriebswirtschaftliches Budgetwesen, betriebswirtschaftliche Statistik, Theorie der Kosten und vieles andere, was uns hier wichtiger erscheint als die Geographie Deutschlands, Asiens, Afrikas usw. Auch in der Größe des zugewiesenen Raumes ist oft unglücklich disponiert worden.

Für gänzlich unzulänglich halten wir u. a. folgende Artikel, die über den Stand einer Handelskunde kaum hinausgehen: Bankwesen (über die Entwicklungstendenzen des deutschen Bankwesens weiß der Verfasser nur die Gründung von Treuhand- und Festmarkbanken infolge der Währungszerrüttung zu berichten; gab es in Deutschland wirklich keinen anderen Bearbeiter?) Buchführung, (diese beschränkt sich nach einer sehr wenig befriedigenden Darstellung der Geschichte der Buchhaltung auf eine landläufige Darstellung der einfachen und doppelten Buchhaltung von der letzteren nur die italienische, deutsche, französische und amerikanische Form. Gibt es denn keine modernen Formen der doppelten Buchführung? Diese müssen in das System eingebaut werden. Teilweise sind sie in dem Werk verstreut, aber nicht auf sie hingewiesen. Gibt es ferner kein kameralistisches System, das neuerdings erhöhte Bedeutung gewinnt? Was darüber unter Verwaltungsbuchführung gesagt ist, genügt nicht. Hier durfte so mit dem Raume nicht gespart werden.) Betriebswirtschaftslehre, (einer der am wenigsten befriedigenden Artikel: „Im Mittelpunkt . . . steht für die kaufmännische Betriebswirtschaftslehre die betriebswirtschaftlich orientierte, auf den Erwerb gerichtete Unternehmung.“ (S. 471). In diesem Stile geht es weiter! Das Ganze macht einen merkwürdig zusammenkorrigierten Eindruck. Unter Schrifttum finden wir kein einziges amerikanisches Werk, dafür unter betriebswirtschaftlichen Zeitschriften die Bank und das Bankarchiv.) Bilanzkurs, (als einziges Werk hierüber Nicklisch, Wirtschaftliche Betriebslehre. Der Börsenkurs ist wie folgt dargestellt: „Er ist das Produkt eines Werturteils, das wohl als Ausgangspunkt die Bilanzwerte nehmen kann, im übrigen aber in der Bildung häufig andere Wege geht.“ Kann man den Börsenkurs kindlicher darstellen?). Von demselben Verfasser in derselben unbefriedigenden Weise: Absatzorganisation, Umsatz. („Umsatz wird oft im Sinne von Absatz gebraucht, weil das, was umgesetzt wird, auch abgesetzt worden sein muß.“) Abzahlungsgeschäft. (Alles mögliche ist hier dargestellt, nur nicht das Wesentliche, die Kalkulation und die Kosten im Abzahlungsgeschäft.) Bezugsrecht (die Berechnungsformel ist unzulänglich, die behandelten Fälle zu primitiv.) Das Gleiche gilt von „Bilanz“, „Dritteldeckung“, „Darlehnskassen“. („Die Währungsreform von 1923—24 verzichtete darauf, die Darlehnskassen wieder aufleben zu lassen.“ Vielmehr: Die Darlehnskassen sind am 30. April 1924 geschlossen worden. (Bekanntmachung im „Reichsanzeiger“ vom 17. III. 1924.) Börsen (viel zu wenig Raum). Viel zu viel Raum haben erhalten: Deutschland, Deutsch-Oesterreich. Bei aller Knappheit ausgezeichnete Artikel: Abschreibungen (Sommerfeld), Büromaschinen (Menzel), Bücherprüfung (Meltzer), Codewesen (Runkel), Druckwesen (Seyffert).

Wir bedauern es, daß der verfügbare Raum ein Eingehen auf alle Bände und alle Artikel nicht gestattet. Das Wichtigste, was nach unserer Ansicht auszustellen war, haben wir kurz gestreift. Damit wollen und können wir nicht den Wert des Werkes als Ganzes herabmindern. Daß nicht alle Artikel gleichwertig sind, das weiß der Herausgeber selbst. Diese Unterschiedlichkeiten lassen sich wohl auch nicht umgehen. Aber wir glauben doch, daß eine bessere Auswahl der Mitarbeiter und des Stoffes möglich gewesen wäre.

Dipl.-Kfm. K. Bl.

Der Korrespondent. Von Dr. W. Völkner. Glöckners Handelsbücher Bd. 50. 2. Auflage. 112 Seiten. Gloeckners Verlagsbuchhandlung, Leipzig 1927 Preis 2 M.

Das vorliegende Büchlein behandelt in einer etwas merkwürdigen Disposition (I. Kopf und Hand. II. Wille und Charakter. III. Leben. IV. Lehre) das Wesentliche des Wissens und des Könnens des Korrespondenten in einer klaren, anziehenden Form. Was der Verfasser dabei über Stil und äußere Anordnung sagt, kann man nur unterschreiben. Dieser Abschnitt erscheint uns erweiterungsbedürftig, nicht zuletzt auch das ganze Büchlein in Bezug auf Beispiele. Manche anderen Abschnitte könnten dagegen ruhig gekürzt werden. Wir vermissen ferner die Besprechung der äußeren Briefform, wie sie der deutsche Normenausschuß vertritt.

K. M.

Die Berliner Börse von den Anfängen bis zum Jahre 1896. Von Dr. H. Gebhard, Berlin 1928. Verlag R. L. Prager. 149 Seiten.

Die vorliegende Arbeit ist eine Erlanger Doktordissertation, also eine Zweckarbeit, deren Wertung nach besonderen Maßstäben zu erfolgen hat. Als Buch ist von ihr zu sagen, daß sie die sehr unzureichende und im ganzen unbefriedigende Literatur — wir haben bis heute keine umfassende Geschichte des Bank-, auch nicht des Börsenwesens — auf diesem Gebiete ergänzt. Es liest sich gut und ist durchaus dazu angetan, das Wissen um die so wichtige Institution der Berliner Börse zu vermehren. Aber solche geschichtliche Arbeiten müssen, wenn sie ihren Zweck erfüllen wollen, viel breiter angelegt sein, viel mehr Einzelheiten bringen als eine Doktordissertation es kann. Wir erwarten trotzdem mit Spannung den angekündigten zweiten Teil der Arbeit, der die Entwicklung der Berliner Börse vom Jahre 1896, dem Jahr des Erlasses des Börsengesetzes, bis zur Gegenwart enthalten soll und warten mit Sehnsucht auf eine umfassende Geschichte des Bank- und Börsenwesens. K. M.

Die Vergleichsordnung. Gesetz über den Vergleich zur Abwendung des Konkurses vom 5. Juli 1927. Gemeinfaßlich dargestellt und durch praktische Beispiele erläutert. Von Dr. A. Wieruszowski, Senatspräsident i. R., ord. Honorarprofessor an der Universität Köln. Verlag Gloeckner, Leipzig 1927. 96 S. Preis geh. 3,60 M.

Inhalt: Leitgedanken, die Organe des Verfahrens, die am Verfahren beteiligten Personen (Vergleichsschuldner und -Gläubiger), der Vergleich (Vorschlag, Antrag, Mehrheitserfordernisse, Annahme, Wirkung), Vergleichsverfahren (erläutert an einem praktischen Beispiel). Dann folgen der Text der Vergleichsordnung, ein Auszug aus der Konkursordnung, dem Gerichtskostengesetz und der Gebührenordnung der Rechtsanwälte.

Kritik: Der Verfasser hat sich die Aufgabe gestellt, diese neue und wichtige Rechtsmaterie populär darzustellen, um sie auch dem Laien verständlich zu machen. Dieses Ziel zu erreichen, ist ihm gelungen, ohne daß man sagen müßte, der Verfasser wäre oberflächlich geblieben. Die Schrift ist kein Kommentar, sondern eine systematische Abhandlung. Für praktische Kaufleute ist sie von großem Nutzen. K. M.

Wirtschaftskurve mit Indexzahlen der Frankfurter Zeitung. 6. Jahrgang. Heft 4, 1927. Frankfurter Societätsdruckerei, Abt. Buchverlag, Frankfurt. Preis: Einzelheft 3 M.

Von der „Wirtschaftskurve der Frankfurter Zeitung“ ist das vierte Heft 1927 erschienen. Diese Hefte, die wohl zu den besten statistischen Veröffentlichungen, die wir in Deutschland haben, gehören, sind zu einem wertvollen Hilfsmittel der Konjunkturbeobachtung für Theorie und Praxis geworden. Auch das vorliegende Heft enthält wiederum eine Fülle interessanten Zahlenmaterials, verbunden mit einer zum Teil sehr glücklichen Auswertung. Den ersten Teil bilden die laufenden Beobachtungen über die Wirtschaftslage, die Produktion, die Preisgestaltung (diesmal unter besonderer Berücksichtigung der amerikanischen Preispolitik und ihrer Wirkung auf das europäische Preisniveau), Arbeitsmarkt, Arbeitseinkommen, Außenhandel und Geld- und Kapitalmarkt. Interessant ist eine Untersuchung über die Kapitalversorgung und die Kapitalverwendung der deutschen A.-G. in der Nachkriegszeit. Auch die Untersuchungen über die internationale Verflechtung der wichtigsten Industriezweige sind weitergeführt worden. In Einzeldarstellungen sind diesmal die internationale Elektrizitätsindustrie (die Verbindungen zwischen den großen europäischen und amerikanischen Konzernen) und die holländische Margarine-Industrie (die führenden Konzerne van den Bergh-Jurgens) untersucht.

Zeitungs- und Zeitschriftenschau.

Zeichenerklärung Heft 19.

Geld und Währung.

- Lansburgh: Die Ausweitung des Geldumlaufes im Rahmen der Goldwährung. B. 1928, H. 1.
Rüstow, Dr. Joach.: Vor der Stabilisierung der französischen Währung. M. d. W. 1928, H. 2.

Sozialökonomik des Bankwesens.

- Manes, Prof.: Kapitalmarkt und Versicherung in den Vereinigten Staaten. Der deutsche Volkswirt 1927, H. 9.
Hobson, O. R.: Der Londoner Kapitalmarkt. W. o., H. 10.
Kokotkiewicz, Dr. G.: Revision der Agrarkreditpolitik. Oek. 1928, H. 2189.
Simon, Dr. Hans: Bemerkungen über den Zusammenhang von Reparationen, Auslandsanleihen, Währungs- und Konjunkturpolitik. B. A. 1927, H. 6.
Prion, Prof. Dr.: Kapital und Rationalisierung. Z. f. B. 1928, H. 1.
Buddeberg, Dr. Th.: Konsumfinanzierung. W. o.
Pintschovius: Die Erziehung des Auskunfts-gewerbes durch die Kreditversicherung. Versicherung und Geldwirtschaft, 1928, H. 2.
Schoele, Dir.: Die Entwicklungsmöglichkeiten des bargeldlosen Zahlungsverkehrs. Sparkasse 1928, H. 2.
Prion: Aktienkurse und Aktienrente. Z. f. Hw. u. Hp. 1928, H. 1.
Witzenhausen, M.: Optionen auf dem deutschen Effektenmarkt. W. o.
— Banking Reform in Greece. A „Model“ Central Bank. Statist 1927, H. 2602.
— The Philosophy of Instalment Payments. Economist 1928, H. 4,402.
Saxe, Martin: The Threatend Discrimination of Bank Taxation. B. M. New-York 1927, H. 6.
Blodgett, Harvey: The Dilemma of Diminishing Bank Profits and the Way out. W. o.
Boid, Arnold R.: The Liabilities of Safe Deposit Companies. W. o.
„Quebird“: Banks and Creation of Credit. The Banker 1928, H. 1.006.
Holme, Kenneth: Genius and practical Banking. W. o.
Anderson, Samuel W.: Provisions of Industrial preferred Stocks. Harvard Business Review, Oktober 1927.

Bankbetrieb.

- Bank und Kunde im Kontokorrentverkehr. — Das Problem der Zins- und Provisionsberechnung im Bankkontokorrent. — Die Abschlußtechnik im Kontokorrentverkehr. — Rechtsfragen im Kontokorrentverkehr. Pb. 1927, H. 12.
Becher, Dr. Otto: Die verschiedenen Arten des Akkreditivs. Recht und Handel 1927, H. 11.
Giehler, Werner: Kassenverkehr und Kassenorganisation bei einer Bank. Z. f. Hw. u. Hp. 1928, H. 1.
Metze, Dr. A.: Der erweiterte Effektingiroverkehr Ztschr. f. d. ges. Handels- und Konkursrecht 1927, H. 11.
Porstmann: Die Organisation der Büro-Normung. Z. f. O. 1927, H. 20.
Niedlich, W., Dipl.-Ing.: Die Normung der Postkarte. W. o., H. 21.
Schliewinski, O., Dipl.-Ing.: Der amerikanische Einheitsscheck. W. o., H. 27.
Eberhard, Kurt: Die Lastschriftabschnitte zu groß, die Gutschriftabschnitte zu klein. W. o., H. 27.
Mosler, Dr. Ed.: Rationalisierung im Bankwesen und Geldmarkt. Z. 1927, H. 12.
Schönwandt, M.: Das Problem der Rationalisierung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs. W. o.
Großhennig, H.: Die Numerierungsmethoden im Scheckverkehr der U. S. A. W. o.
Lehmann, Georg: Courtagen-Abrechnung ohne Buchführung. W. o.

Mittelstandskredite oder die Finanzierung der Personalgesellschaften?

Von Prof. Dr. W. Prion, Berlin.

Auf die Illiquiditätskrise, die sich aus der kurzfristigen Verschuldung für langfristige Zwecke (1924/25) ergab, folgte 1926 das Jahr des flüssigen Geldmarktes und der Emissionen. In diesem Jahr sind im Inlande nicht weniger als $4\frac{1}{2}$ Milliarden Reichsmark Wertpapiere ausgegeben worden, darunter 1,2 Milliarden RM. Aktien und 0,5 Milliarden RM. industrieller Anleihen. Die finanzielle Rekonstruktion ist in erster Linie den großen und größten Unternehmungen gelungen. Die erwähnten Emissionen betreffen eben die Aktiengesellschaften, die diese Entwicklung nehmen konnten. Sie verfügen durch das Mittel der Aktie und der Obligationen über den unmittelbaren Zutritt — wenn auch unter Mitwirkung der Banken — zum Kapitalmarkt und können aus den hier zusammenströmenden Kapitalien ihren Finanzbedarf befriedigen. Von der jeweiligen Lage des Geld- und Kapitalmarkts hängt — neben ihrer individuellen Kreditfähigkeit — die Möglichkeit der Befriedigung des Kapitalbedarfs ab.

Diese durch die Ausgabe von Wertpapieren ermöglichten Beziehungen zum Kapitalmarkt wirken aber auch umgekehrt auf die Kreditfähigkeit und Kreditbeurteilung der Aktiengesellschaft zurück. Es ist eine bekannte Tatsache, daß Aktiengesellschaften nicht nur leichter, sondern auch ergiebiger Kredit erhalten als andere Unternehmungen. Nicht so sehr, weil sie von Gesetzes wegen zu einer weitgehenden Publizität gezwungen sind — Bilanzveröffentlichung, Generalversammlung — und ihr ganzes Geschäftsgebahren mehr von der Öffentlichkeit kontrolliert wird — Finanzpresse —, sondern vor allem auch deshalb, weil ihnen der Rückgriff auf den Kapitalmarkt offensteht, wenn die vorher aufgenommenen Kredite zurückgezahlt werden sollen. So erhält die Aktiengesellschaft in erster Linie und ohne jede Schwierigkeit kurzfristigen Betriebskredit, den sie aus den Erlösen für ihre Produktion zurückzahlt, sofern sie ihn nicht dauernd gebraucht — oder gar unmerklich für Anlagezwecke verwendet. Es ist deshalb nicht richtig, wenn behauptet wird, daß auch Nichtaktiengesellschaften in gleicher Weise solchen kurzfristigen Betriebskredit erhalten. Die Gefahr, daß ein solcher Kredit — vielleicht unbemerkt — zum Investitionskredit werden kann, mahnt die Banken zur größeren Vorsicht; insbesondere ist dies bei den Großbanken der Fall, die die Ueberwachung der Kreditverwendung nicht so individuell handhaben können, wie es z. B. früher von Privatbanken geschah. Oder aber die Kreditgewährung, die ursprünglich kurzfristig gedacht war und langfristig geworden ist, legt es den Banken nahe, die Personalgesellschaft in eine Aktiengesellschaft um-

zuwandeln, um durch die Ausgabe von Aktien und Obligationen die für die Abtragung der Kredite erforderlichen Mittel vom Kapitalmarkt hereinzuholen.

Die Möglichkeit der Umwandlung der Kredite in Aktien oder Obligationen ist jedoch ausschlaggebend für die Tatsache, daß Aktiengesellschaften von den Banken auch Kredite für langfristige Zwecke, d. h. für Erweiterung oder Ausbau ihrer Betriebe erhalten. Und hier setzt die für die Finanzierung wichtige Scheidung ein: die Beschaffung von langfristigem Anlagekapital für Nichtaktiengesellschaften stößt auf große Schwierigkeiten. Und — was vielfach übersehen wird —: nicht weil die Banken Fehler begehen oder die Großen bevorzugen wollen, sondern weil hier ein organisatorischer Schnitt entsteht: zwischen Aktiengesellschaften, die den Kapitalmarkt durch Emissionen in Anspruch nehmen können, und Nichtaktiengesellschaften, denen dieser Weg der Kapitalbeschaffung eben verschlossen ist. Das sind die in der Ueberschrift bezeichneten Personalgesellschaften: Einzelunternehmung, Stille Gesellschaft, Kommanditgesellschaft, Offene Handelsgesellschaft und G. m. b. H., von denen weiter unten die Rede ist.

Aus dieser Organisation des Kreditverkehrs ergibt sich die Folge, daß die Banken ganz von selbst die Aktiengesellschaften oder die es werden wollen bzw. sollen, bei der Kreditgewährung bevorzugen. Die großen Kunden und die großen Kredite spielen daher bei den Großbanken eine große Rolle. Die Gewährung von Anlagekrediten an Nichtaktiengesellschaften schließt die große Gefahr in sich, daß die Kredite nicht zurückgezahlt werden können und sich der Kredit als eine Beteiligung erweist, die eine Bank mit fremdem Geld nicht eingehen kann. Natürlich wird eine jede Bank bemüht sein, auch bei den großen Kunden und Krediten eine Risikoverteilung durch Mischung von kleinen, mittleren und großen Krediten, sowie von verschiedenartigen Kunden und Branchen anzustreben; aber es bleibt, daß die Möglichkeit der „Emission“ die Art und den Umfang der Kreditgewährung der Banken weitgehend beeinflußt und besonders in der hinter uns liegenden Zeit beeinflußt hat.

Leider läßt das Bilanzschema der Banken die Stückelung der gewährten Kredite nicht erkennen. Es wäre zu wünschen, daß diese Möglichkeit bei der im Augenblick bestehenden Absicht, das Schema der Zweimonatbilanzen zu vervollständigen, berücksichtigt würde. Um welche Summen es sich bei solchen Einzelkrediten handeln kann, hat ja die jüngste Vergangenheit noch gezeigt: In der Generalversammlung der Deutschen Bank mußte der Vorstand zugeben, daß die Daimler-Benz-A.-G. 20 Mill. Mark und die Ufa 35 Mill. Mark an Krediten erhalten hatte: Das sind zusammen 55 Mill. Mark oder gleich 50 % des Aktienkapitals der Deutschen Bank.

II.

Wenn man von der Kreditnot der kleineren und mittleren Unternehmungen spricht, so sind es eben diese Schwierigkeiten, die an der Stelle entstehen, wo die Personalgesellschaften die Entwicklung zur Kapitalgesellschaft (Aktiengesellschaft) nicht mitmachen

können oder wollen. Man spricht in diesem Zusammenhange auch von Mittelstandskrediten.

Es will mir scheinen, als ob die Verwirrung, die diese Bezeichnung angerichtet hat, auch durch die Bemühungen des letzten Sparkassentages (Kiel, 2. September 1927) noch nicht wieder gänzlich aus der Welt geschafft worden ist. Es ist zwar festgestellt worden, daß es nicht möglich sei, einen Begriff, der aus der gesellschaftlichen Struktur der Volkswirtschaft stammt, ohne weiteres auf den Geld- und Kreditverkehr zu übertragen; aber die abgegebenen Erklärungen sind doch nicht ganz eindeutig. So führte Ministerialrat Dr. Simon aus:

„Wir sind den Fragen der Mittelstandsbetreuung in einer mehr praktischen Weise auf den Leib gerückt, indem wir das Mittelstandsmerkmal des Personalkredits angeknüpft haben an die Einlagebestände.“

Danach wäre also der Maßstab die Zusammensetzung der Einlagebestände. In derselben Richtung gehen die Ausführungen des Präsidenten Kleiner:

„Wir sind uns durchaus bewußt, daß es sehr schwierig, ja unmöglich ist, einen allgemein gültigen Mittelstandsbegriff festzulegen. Wir schränken ihn von vornherein unter Außerachtlassung der soziologischen Betrachtungsweise auf das rein Wirtschaftliche ein, und hier wiederum auf die Beziehungen zur Bankkreditwirtschaft. Wir wollen die einzelnen Gruppen feststellen, die heute nach übereinstimmender Meinung zum mittelständischen Kundenkreis der Sparkassen gerechnet werden. Dabei wäre vom Grundsatz auszugehen, daß zur Kreditkundschaft der Sparkassen die gleichen Kreise gehören, die auch als Spareinleger in Betracht kommen.“

In dieser Fassung liegt die Betonung nicht auf den Einlagebeständen — Höhe und Art —, sondern auf der Herkunft der Spareinleger, das sind die Personen. Schließlich interpretiert Kleiner die Mustersatzung für das Kreditgeschäft der Sparkassen mit folgenden Worten:

„Sie ist auf den Mittelstandskredit im besonderen abgestellt, indem sie das Kreditgeschäft im allgemeinen auf den Ortsbereich bzw. einen bestimmten örtlichen Geschäftsbezirk beschränkt und auf dem Gebiet des Personalkredits zahlenmäßige obere Grenzen für die Höhe des Einzelkredits festlegt.“

Man wird bei diesen Bemühungen, den Begriff Mittelstandskredit zu umgrenzen, den Eindruck nicht los, daß hinter den „Formulierungen“ die Absicht steht, das bisherige oder irgendein kurzfristiges Kreditgeschäft zu rechtfertigen und dafür die Bezeichnung Mittelstandskredit zu wählen. Wie noch zu zeigen sein wird, bedarf es gar nicht solcher Rechtfertigungsversuche, und der Begriff Mittelstandskredit wird jedenfalls dadurch nicht deutlicher. Vollends geht es nicht an, die Bezeichnung Mittelstandskredite für jene Lücke in der Finanzierung zu setzen, die in vorstehendem gekennzeichnet worden ist. Denn die Personalunternehmung ist nicht identisch mit

dem Mittelstand. Personalgesellschaften können sowohl Klein-, Mittel- oder Großbetriebe sein (im Sinne der Werkverrichtung), als auch kleine, mittlere und große Unternehmungen (im Sinne des Kapitalaufwandes) sein (Borsig ist eine Personalgesellschaft, aber eine Großunternehmung und hat grundsätzlich unter den gleichen Finanzierungsschwierigkeiten, Kapitalbeschaffung, wie jede Personalgesellschaft zu leiden).

Man kommt zu einer Klarheit in diesen Fragen nur dadurch, daß man auch bei der Begriffsbildung in der Sphäre des Kreditverkehrs bleibt und zunächst in Ziffern abzugrenzen versucht, was als klein, mittel und groß zu bezeichnen ist. Dieser Weg wird m. E. mit Recht von Pferdmenes¹⁾ angedeutet, der für Kleinkredite die Grenze bei 10 000 Mark zieht, und als mittlere Industrie die Kredite von 10 000 Mark bis 100 000 Mark bezeichnet²⁾. Dann ist es möglich, für diese Kleinkredite Mittelstandskredite zu sagen, was dem Sinne nach auch dem Kleinerschen Begriff entsprechen dürfte, zumal wenn man berücksichtigt, daß Kleiner den jetzigen Kundenkreis der Sparkassen meint und hier sich die Kredite bis zu 80 % unter dem Betrage von 2000 Mark bewegen.

Für die Gruppe 10 000 bis 100 000 Mark fehlt eine eigene Bezeichnung; vielleicht empfiehlt es sich, die Grenze bei 50 000 Mark zu ziehen und sie als Mittelkredite zu bezeichnen.

Dieser Scheidung nach der Höhe der Kredite muß ferner eine solche nach der Art, das heißt, ob kurzfristig oder langfristig, einhergehen. So ergibt sich insgesamt folgende Gliederung:

- A. Großkredite von 50 000 M. an und höher,
 - a) kurzfristig,
 - b) langfristig;
- B. Mittelkredite von 10 000 M. bis 50 000 M.,
 - a) kurzfristig,
 - b) langfristig;
- C. Kleinkredite weniger als 10 000 M.,
 - a) kurzfristig,
 - b) langfristig.

Während nun für A, und zwar für a, b — wie in I nachgewiesen — die Banken in Betracht kommen und hierbei die Aktiengesellschaften im Vordergrund stehen, finden von B zunächst nur die Kredite zu a, also die kurzfristigen Kredite, gleichfalls bei den Banken Befriedigung. Man wird Pferdmenes³⁾ beipflichten müssen: es ist kein Grund ersichtlich, warum die mittleren Unternehmungen — also in dieser Kreditlage — einen Kredit nicht erhalten sollten, sofern er eben für kurzfristige Zwecke bestimmt ist und sofern die Unternehmungen überhaupt kreditwürdig sind. Man wird hinzufügen können, daß diese Kredite für die Banken sogar sehr geeignet sind, sowohl in Form des Diskont- als auch des Kontokorrentkredits. Anders steht es hingegen mit dem langfristigen Kredit dieser Gruppe.

¹⁾ Die Kreditversorgung der mittleren Industrie, Bankarchiv vom 15. September 1927.

²⁾ Nachträglich finde ich, daß bereits Schmoller in seiner Abhandlung. Was verstehen wir unter Mittelstand? (Göttingen 1897), als allgemeines Merkmal die Einkommens- und Besitzverhältnisse bezeichnet. Schmoller rechnet zum Mittelstand alle, die ein eigenes Geschäft mit einem Vermögen bis zu 100 000 M., ländlichen Grundbesitz bis zu 50 ha oder eine gesicherte Anstellung mit einem Einkommen von 2700—8000 M. haben.

³⁾ Bankarchiv 15. September 1927.

Es fehlt, da es sich in der Regel um Nichtaktiengesellschaften handelt, die Rückzahlungsmöglichkeit durch das Emissionsgeschäft. Die Befriedigung dieses Kredits stellt ein Problem dar, von dem unter IV und V die Rede sein wird.

III.

Bei der letzten Gruppe (C), dem Kleinkredit oder Mittelstandskredit im engeren Sinne, ergibt sich eine merkwürdige — wie mir scheint — nicht ganz klar gesehene Lage. Was zunächst den kurzfristigen Kleinkredit anlangt, so kommen grundsätzlich die Banken auch für diese Kreditgewährung in Betracht. Es ist nicht etwa so, daß die Banken den kurzfristigen Kleinkredit bewußt aus ihrer Geschäftspolitik ausschließen; aber in der Regel erfüllen die Kredit-sucher dieser Gruppe nicht die Voraussetzungen und Bedingungen, die allgemein für die Erhältlichkeit von Krediten maßgebend sind. Wie die Reichsbank von jeher ausdrücklich zugegeben hat, so geht die Praxis der Kreditbanken gleichfalls dahin, die Gewährung eines Kredits in erster Linie von dem Vorhandensein eines eigenen Vermögens abhängig zu machen. Es bedeutet dann nur noch einen Schritt, ein bestimmtes Mindestvermögen festzulegen und für dieses eine bestimmte Art und Zusammensetzung zu verlangen; ein Schritt, der besonders leicht von den mehr in bürokratischer Weise arbeitenden Großbanken getan wird. Kommt hierzu noch die psychologische Einstellung des Direktors einer Aktienbank, der sich nicht so gern mit den Kleinkreditsuchenden zu beschäftigen vermag, auf der anderen Seite die des Kunden selbst, der nur schwer den Weg zu einer Großbank findet, dann ist zweifellos eine Lücke in dieser Kreditversorgung gegeben, die ausgefüllt werden muß. Hier zeigt sich, daß die Großbanken eben nicht in der Lage gewesen sind, die verdrängten Privatbankiers ganz zu ersetzen oder andere Kreditorgane überflüssig zu machen.

Deshalb bedarf es auch keiner Rechtfertigung dieser Organe, wie z. B. der Kreditgenossenschaften und Sparkassen, wenn sie sich bestrebt zeigen, das kurzfristige Kleinkreditgeschäft zu pflegen. Man kann vielmehr sagen, daß es äußerst erwünscht ist, wenn diese Lücke geschlossen wird. Und da die hier in Betracht kommenden Kreise aus den angegebenen Gründen wohl kaum jemals „bankfähig“ im Sinne der Großbanktechnik werden können, vielmehr das persönliche Moment im Vordergrund bleiben wird, so ist es auch nicht möglich, von einem unlauteren Wettbewerb gegenüber den Banken sprechen zu wollen. Die Entstehung und machtvolle Entwicklung gerade der Kreditgenossenschaften in Deutschland ist ein Beweis dafür, wie sehr es notwendig war, die Kreditversorgung auch der kleinen Kreise der Wirtschaft planmäßig sicher zu stellen. Wenn von einem Wettbewerb die Rede sein könnte, so müßte dieser Wettbewerb viel eher zwischen Kreditgenossenschaften und Sparkassen zu suchen sein, als etwa zwischen diesen Instituten und den eigentlichen Banken. Natürlich sind sowohl die Grenzen dieses Kleinkreditgeschäfts als auch die Abgrenzung des Kundenkreises flüssig; es ist ferner daran zu denken, daß die kleineren Betriebe auch größer werden und trotzdem Kunden

der Sparkassen und Genossenschaften bleiben können — wenn für sie die Bedingungen der Banken nicht günstiger werden.

Daß die Sparkassen in so überraschend schnellem Maße in das kurzfristige Kleinkreditgeschäft eingedrungen sind, verdanken sie mehr gewissen Zufälligkeiten als vorausschauenden Zielsetzungen. Ihre Verbindung mit dem Scheckgesetz, die Einführung des Giroverkehrs, noch mehr die ihnen aufgezwungene Beschäftigung mit den Kriegsanleihen, vor allem aber der Umstand, daß sich nach der Stabilisierung bei ihnen zuerst wieder flüssige Mittel in Gestalt von Zahlungsdepositen oder brachliegenden Geldkapitalien ansammelten, gaben Veranlassung, das kurzfristige Kleinkreditgeschäft auszuweiten, und zwar in einem Augenblick, als in der ganzen Wirtschaft ein gewaltiger Kapitalmangel herrschte. Daß die Sparkassen in einer großen Zahl von Fällen über den Kleinkredit hinausgegangen sind, ja nicht nur Großkredite, sondern sogar Riesenkredite gewährt und dabei ebenso große Verluste erlitten haben, wird man ihnen gerechterweise nur insoweit zu verdenken haben, als sie hierbei die erforderliche banktechnische Vorsicht außer acht gelassen haben. Im übrigen war es gut, daß die Sparkassen die sich bei ihnen ansammelnden Kapitalien wieder zur Ausleihung gebracht haben; denn die Folgen der allgemeinen Kreditnot würden ohne das Eingreifen der Sparkassen viel schärfer in die Erscheinung getreten sein. Es ist aber auch natürlich — und zeugt von der Einsicht der führenden Personen im Sparkassenwesen —, wenn sich die Sparkassen mit der steigenden Leistungsfähigkeit der Banken wieder auf das Kleinkreditgeschäft zurückziehen.

Den Genossenschaften ist es bekanntlich nicht so leicht geworden, ihre alte Stellung im Kreditgeschäft zurückzugewinnen. Ihr Kapital war der Inflation zum Opfer gefallen, und der Zufluß von neuen Mitteln erfolgte bei ihnen nicht so schnell wie bei den Sparkassen, mit denen sie auch auf dem Gebiete der Spargelder in Wettbewerb stehen. Für sie gilt es daher zunächst, sich die Mittel von übergeordneten Zentralstellen — Preußenkasse, Dresdner Bank — zu beschaffen.

Wenn man bedenkt, daß in Deutschland etwa 6000 Sparkassen und rund 22 000 Kreditgenossenschaften (ungezählt die Privatbankiers) das Kleinkreditgeschäft pflegen und darin Ende 1927 1 Mill. Mark und mehr Außenstände aufweisen, so ist es sicherlich falsch, von einer Kreditnot der kleinen Betriebe zu sprechen. Eher könnte man an ein Zuviel an Kredit und Kreditanstalten denken, immer, soweit es sich um den kurzfristigen Kredit dieser Betriebe handelt, von dem hier allein die Rede ist. Wenn trotzdem die Klagen über den großen Mangel an Kredit nicht verstummen wollen, so kann es nur an folgendem liegen:

1. Daß diese Klagen vielfach von Leuten stammen, die nun wirklich nicht „kreditfähig“ sind, nunmehr auch nicht im Sinne dieser Kleinkreditstellen;
2. daß es sich bei diesen Klagen gar nicht um kurzfristigen Kredit, sondern um solchen für langfristige Zwecke handelt und

3. daß es sich um Kredite handelt, die an die Stelle des fehlenden eigenen Kapitals treten sollen, also aus diesem Grunde schon langfristig sind.

Hier interessiert noch der langfristige Kleinkredit, soweit er nach Lage der Umstände, Höhe des eigenen Vermögens, Art und Umfang des Betriebes, Rentabilität des eigenen Kapitals, berechtigt ist. Und da ist die Feststellung wichtig, daß tatsächlich ein großer Teil der bei Sparkassen und Genossenschaften ausstehenden Kredite als „eingefroren“ anzusehen ist. Genau wie in der Landwirtschaft, so im Handwerk und in der Industrie: Die in kurzfristiger Form aufgenommenen Kredite sind langfristig verwendet worden; ihre Rückzahlung aus den Erlösen erweist sich als unmöglich. So entsteht hier — wie überall — die Frage: Was soll aus den „festgefrorenen“ Krediten (lies: Anlagekrediten) werden?

IV.

Die Frage des langfristigen Kredits für die Personalgesellschaften ist so alt, wie die Brücke vom kurzfristigen Bankkredit zum langfristigen Anlagekredit für die Aktiengesellschaft besteht. Die Personalgesellschaft ist von dem Ueberbrückungskredit, den die Aktiengesellschaft bis zur Ausgabe von Aktien oder Obligationen in Anspruch nehmen kann und den sie bei den deutschen Banken findet, ausgeschlossen. Und so alt wie die Klagen über die Benachteiligung der Nichtaktiengesellschaften sind auch die Erörterungen bzw. Vorschläge zur Abstellung dieses Mangels: von dem Plane des Crédit mobilier über die mannigfachen Zusammenbrüche von Banken und Bankiers, die die festgelegten Kredite nicht wieder hereinbringen konnten, bis zu den Finanzierungsgesellschaften und Banken, die branchenweise oder von einer Muttergesellschaft aus die Ausstattung kleinerer Firmen mit langfristigem Kapital besorgen. Und für die große Masse der auch neben den Trustgebilden verbleibenden sonstigen Unternehmungen der alte Hechtsche Plan des langfristigen Hypothekarkredits für Industriebetriebe: heute in etwa verwirklicht in zwei sogenannten Industrieschaften, der Sächsischen Landespfandbriefanstalt und der Pfälzischen Wirtschaftsbank.

Es ist bezeichnend, daß beide Hypothekarbanken mit staatlicher Hilfe — sowohl was die Kapitalbeschaffung als auch die Garantie für die auszugebenden Pfandbriefe anbetrifft — ins Leben gerufen sind. So dringend auch das Bedürfnis nach solcher Kreditgewährung immer wieder betont worden ist, so einhellig und eindeutig ist die Weigerung der Hypothekenbanken geblieben, sich mit der Beleihung industrieller Grundstücke zu befassen. Man kann angesichts solcher Beharrlichkeit nicht gut von einem schlechten Willen oder gar dem Unvermögen dieser Banken sprechen; die Gründe für ihre Zurückhaltung sind nicht zu entkräften: Schwierigkeit der Feststellung des Wertes — Ertrags- oder Substanzwert —, Abhängigkeit des Wertes von dem Ertrage des Betriebes und nicht so sehr von dem Ertrage der Substanz, wie dies bei Miethäusern oder landwirtschaftlich be-

triebenen Grundstücken der Fall ist, und endlich die Werteinbuße bei Liquidationen, wenn es gilt, die Probe auf die „reale“ Sicherheit zu machen.

Es ist der „Frankfurter Zeitung“⁴⁾, die sich wiederholt mit den oben erwähnten Neugründungen beschäftigt hat, zuzustimmen, wenn sie sagt, daß die staatliche Intervention, die die genannten Anstalten hat entstehen lassen, zweifellos keine grundsätzliche Lösung der Frage darstelle, und daß die beiden Banken erst in einer Krise ihre Existenzfähigkeit nachzuweisen hätten. Auch die Verbindung der Hypothekarkreditgewährung mit dem Gedanken der Sachlebensversicherung, wie sie von Heymann⁵⁾ propagiert wird, wird die genannten Schwierigkeiten nur zu einem geringen Teil beheben, zumal sie vorsieht, daß die Abschreibungsquoten mit den Versicherungsprämien verquickt und dadurch dem Betriebe entzogen werden.

Man darf bei diesen Lösungsversuchen eben nicht übersehen, daß es sich bei der Beleihung von industriebewirtschafteten Grundstücken nicht um eine Kapitalanlage in dem Sinne handelt, daß der Geldgeber sein Geld nach gewissen objektiven Merkmalen sicher anlegt, wie dies der Fall z. B. bei der Beleihung von Wohnhäusern ist, die aus sich heraus einen Ertrag liefern. Die Beleihung von industriell benutzten Grundstücken stellt nichts anderes als eine Kreditgewährung dar, bei der die Kreditfähigkeit, Kreditsicherheit, sowie Kredithöhe individuell, das heißt nach Maßgabe des einzelnen Betriebes, geprüft werden muß. Gewiß, man kann auch schablonenmäßig vorgehen, dann wird die Sicherheit durch eine möglichst niedrige Beleihung bestimmt; damit ist den Kreditsuchenden natürlich in den wenigsten Fällen gedient. Hinzu kommt, daß die Aktiengesellschaften auch dadurch einen Vorsprung besitzen, daß sie von der eigentlichen Hypothek absehen und die börsenmäßig mobilisierte Hypothek, die Teilschuldverschreibung (Obligation), ausgeben können, für deren Sicherheit nicht mehr allein der — schwer abschätzbare — Wert der Grundstücke, sondern der ganze Betrieb mit seinen gesamten Aktiven haftbar gemacht wird. So würde selbst dann, wenn — wie von den genannten Anstalten — eine Beleihung in Höhe von 30 % des Wertes vorgenommen wird, immer noch eine Benachteiligung gegenüber der Obligationsausgabe bestehen bleiben.

Es kann deshalb keinem Zweifel unterliegen, daß die viel besprochene Kreditaktion der Deutschen Bank eine Maßnahme darstellt, die den Besonderheiten des langfristigen industriellen Kredits am meisten gerecht wird. Die Deutsche Bank hat im Ausland, vorwiegend in New York, durch Vermittlung dortiger Bankhäuser eine Anleihe in Höhe von 25 Mill. Dollar in Gestalt zu 6 % mit einer Laufzeit von 5 Jahren zur Ausgabe gebracht. Den Gegenwert stellt sie solchen Kunden zur Verfügung, die den früher erhaltenen Kredit zur Anlage verwendet haben und mit der Rückzahlung in Schwierigkeit geraten sind. Die Markschuld wird in eine Dollarschuld umgewandelt; sie belastet den Kunden zwar mit dem Währungs-

⁴⁾ Vgl. Nr. 210 vom 20. März 1927.

⁵⁾ „Berl. Tageblatt“ Nr. 524 vom 5. November 1926.

risiko, dafür sind aber die Kosten etwas niedriger als der Kontokorrentkredit. Die Rückzahlung ist bis zur Fälligkeit der Notes hinausgeschoben; sie kann bis dahin aus Gewinnen oder aus anderweitiger Kapitalbeschaffung erfolgen. Für die Deutsche Bank bedeutet die Refinanzierung dieser eingefrorenen Kredite die Wiederherstellung der verloren gegangenen Liquidität. Wenn also hier auch nicht der Vorgang so gewesen ist, daß zuerst eine langfristige Mittelbeschaffung — hier im Ausland — erfolgt ist, aus der dann die Kredite gewährt worden sind, sondern die „Einfrierung“ der Kredite gewissermaßen den Anstoß zu einer Umwandlung gegeben hat, die dazu den Vorteil bot, kurzfristige Auslandskredite in langfristige Anleihen zu konvertieren, so bleibt doch das Wesentliche bestehen; die Kreditbemessung ist nach bankmäßigen Grundsätzen individuell für jeden Kunden erfolgt. Der Kapitalmarkt oder die ausländische Bank bzw. der Treuhänder hat mit dieser Kreditgewährung, die Sache der Deutschen Bank ist, nichts zu tun. Wesentlich ist natürlich weiter, daß ein Institut wie die Deutsche Bank nach außen hin als alleiniger Schuldner auftritt; trotzdem wird der Zweck, der mit der Anleihe verfolgt wird, nicht ohne Bedeutung für das Zustandekommen dieses Kreditgeschäftes gewesen sein.

In dem Vorgehen der Deutschen Bank liegt der Weg für die weitere Behandlung des langfristigen Industriekredits. Durch die Ausgabe solcher Bankobligationen kann dereinst auch der Inlandsmarkt in Anspruch genommen werden; aber diese Kreditgewährung bleibt eine Angelegenheit der Kreditbanken, bzw. der Organe des Geld- und Kapitalmarktes, die es mit der Kreditgewährung und nicht allein mit der Anlage von Kapitalien zu tun haben.

Dieser Weg scheint auch dem Vorgehen gewisser Industriekreise vorzuziehen zu sein, durch genossenschaftlichen Zusammenschluß unmittelbar langfristiges Kapital (des Inlandes oder neuerdings des Auslandes) aufzunehmen und dieses untereinander zu verteilen. Hier würde das kreditverteilende, besser: kreditbeurteilende Organ fehlen; wenn die Gewerbetreibenden einer ganzen Branche oder eines Bezirks die Kreditverteilung auf die Genossen übernehmen, so könnte das nur ganz mechanisch — nach äußeren Merkmalen — oder mit großen Gefahren für die haftenden Genossen geschehen. Indem sich eine Bank oder Kreditgenossenschaft oder sonstige Kreditstelle dazwischenschiebt, ist es möglich, die Verteilung des aufgenommenen Kapitals nach den Grundsätzen ordnungsmäßiger Kreditgewährung vorzunehmen. Daß hierbei die eigentlich dazu berufenen Großbanken die Initiative auf diesem Gebiete anderen Kreditinstituten, wie zum Beispiel den Landesbanken oder gar den Sparkassen überlassen, zeigt nur, wie wenig die Großbanken geneigt sind, sich den veränderten Verhältnissen anzupassen. In diesem Sinne kann man auch nur das Dementi der Diskontogesellschaft werten, die feststellt: daß sie nicht beabsichtige, dem Beispiel der Deutschen Bank zu folgen. Auch für die Kreditgenossenschaften muß die langfristige Kapitalbeschaffung im Vordergrund der Kreditpolitik stehen.

V.

Allerdings ist schließlich der letzte Unterschied zwischen Personalgesellschaft und Aktiengesellschaft nicht zu übersehen: Die Aktiengesellschaft hat es in der Hand, statt der Beanspruchung des langfristigen Kredits das eigene Kapital durch Ausgabe von Aktien zu erhöhen. Dann tritt an die Stelle einer festen Zinslast der Anteil am Gewinn und Verlust, und außerdem bedarf es keiner Vorsorge für eine etwaige Rückzahlung. Dazu kommt, daß der Aktiengesellschaft dieses Kapital zu den Marktzinssätzen überlassen wird, soll heißen, daß die Marktgepflogenheiten hinsichtlich der Rentabilität des in Aktien anzulegenden Kapitals in Kraft treten. Anders bei der Personalgesellschaft: hier gibt in erster Linie das im Besitze einer Person befindliche Kapital für den Betrieb den Ausschlag; es kann erhöht werden durch Teilhaberkapital, in Gestalt eines stillen oder tätigen Teilhabers oder eines Kommanditen, die in persönlichen Konnex zu dem Kapitalsucher treten; daher Personalgesellschaft.

Nun hat sich für diese Teilhaberkapitalien auch eine Art Marktherausgebildet: er besteht in den Anzeigenteilen einiger führender Zeitungen („Frankfurter Zeitung“, insbesondere Sonntagsausgabe des „Berliner Lokalanzeigers“ und des „Berliner Tageblatts“) sowie in den Zusammenkünften von Vermittlern in einigen Cafés der Großstädte. Vermittler aller Art — vielfach auch Finanzierungsbüros genannt — suchen die kapitalbedürftigen Personen und Firmen mit „Geldleuten“ zusammenzubringen, wobei der Kostenvorschuß eine große Rolle spielt. Mögen sich auf diesem „nicht mehr ungewöhnlichen“ Wege hin und wieder zwei Teilhaber zu gemeinsamem Tun finden; in der Hauptsache bleibt die Beschaffung von Teilhaberkapital doch auf persönliche Beziehungen — Familie, Verwandte, Geschäftsfreunde — beschränkt. Nach der Stabilisierung hat naturgemäß die Zahl derjenigen, die glaubten, in dieser Sphäre Kapital zu erhalten, in riesigem Maße zugenommen, ebenso die Zahl der berufenen und unberufenen Vermittler, die sich bemühten, entsprechende Kapitalien „an den Haaren“ herbeizuziehen. Wenn aber irgendwo die Inflationsverluste zu spüren sind, so ist es gerade in diesem Kreise: die früheren Geldleute haben eben ihr Kapital eingebüßt und das — besonders im Kreise des Mittelstandes — neu entstehende Kapital findet in erster Linie Anlage im Grundstücks- und Häuserkauf. Auch das ausländische Kapital, von dem zunächst viel Aufhebens gemacht worden ist und um das sich das Heer der Vermittler bemüht hat, ist nicht in diesen „Markt“ des Teilhaberkapitals eingedrungen. So stößt die Beschaffung von Teilhaberkapital auf erhebliche Schwierigkeiten — während im Jahre 1926, wie wir gesehen haben, mehr als 1 Milliarde Mark Aktien und etwa 3 Milliarden Mark festverzinsliche Anleihen am organisierten Kapitalmarkt, d. h. durch die Börse, untergebracht werden konnten. Neben dieser Schwierigkeit, Kapital zu erhalten, oder vielmehr durch sie bedingt, stehen die Kosten: 5 Prozent Provision für den Vermittler, 12—15 Prozent Mindestverzinsung für den Teilhaber, dazu entsprechenden Anteil am Gewinn. Solche Kosten können natürlich nur für den verlockend sein, dem keine anderen Wege mehr zur Verfügung stehen.

Nun kann man daran denken, das Maklerwesen zu verbessern: durch Ausmerzungen der unsoliden Makler, wie dies zum Beispiel in Hamburg vielfach der Fall ist. Von größerer Bedeutung würde sein, wenn sich die Kreditinstitute entschlossen, dem Markt für Teilhaberkapital eine größere Aufmerksamkeit zu schenken. Von den Großbanken ist ein solches Interesse nicht zu erwarten, weil sie als Geburtshelfer im Emissionsgeschäft bemüht sein müssen, ihre „Effekten“ unterzubringen. Aber für den Privatbankier sowie für die „Mittelstands“banken: Sparkassen und Genossenschaften, sollte die Vermittlung von Teilhaberkapitalien nicht so schwer sein, zumal sie ja mit den „Geldleuten“ leicht in Fühlung kommen.

Des weiteren könnte man daran denken, dem Unterschied, der sich in der Kapitalbeschaffung zwischen Personal- und Kapitalgesellschaft so sehr zum Nachteil der ersteren bemerkbar macht, mehr noch als bisher seine Schärfe zu nehmen. Das soll heißen, daß man auf der einen Seite die Umwandlung von geeigneten Unternehmungen in die Aktiengesellschaftsform fördert, indem die Banken zum Beispiel ihre Sorgfalt mehr den kleineren und mittleren Unternehmungen angedeihen lassen, sie allmählich für die Aktiengesellschaft reif machen, damit sie den Zutritt zum Kapitalmarkt erlangen. Die Zahl der Aktiengesellschaften kann bei uns noch um ein erhebliches gesteigert werden, selbst auf die Gefahr hin, daß der Berliner Kurszettel noch um ein paar Seiten vergrößert werden muß. Vielleicht kommt jetzt die Zeit, wo die Banken wieder etwas mehr in „Kleinigkeiten“ arbeiten — wie ehemals in so liebevoller Weise die Privatbanken — wenn ihnen durch die Trustbildung die großen und fetten Gründungsgeschäfte entgehen. Auch die Herabsetzung der Gesellschaftssteuer für kleine Aktiengesellschaften — etwa bis 300 000 Reichsmark — wäre in Erwägung zu ziehen. Bei Vergrößerung des Aktienkapitals über diesen Betrag hinaus könnte eine Nachversteuerung eintreten.

Die „zur Erleichterung des Verkehrs“ im Jahre 1892 geschaffene G. m. b. H.-Form ist in finanztechnischer Beziehung kein Ersatz für die A.-G. oder etwa die kleine Nummer der A.-G. geworden. Die Kapitalbeschaffung der G. m. b. H. unterscheidet sich in nichts von der der sonstigen Personalgesellschaften: es kommt der gleiche Markt in Frage. Vielleicht: daß die beschränkte Haftung den einen oder anderen „Geldmann“ geneigter macht, sein Kapital zur Verfügung zu stellen, wenn er im übrigen an der Leitung beteiligt bleibt.

In diesem Zusammenhang ist viel davon die Rede, die etwas in Mißkredit geratene Form der G. m. b. H. dadurch zu reparieren, daß man die obligatorische Nachprüfung der Sachgründungen sowie die Veröffentlichung der Bilanzen fordert. Hierbei wird übersehen, daß man mit solchen Forderungen der G. m. b. H. eigentlich das Lebenslicht ausbläst. Denn dann ist es ja vorteilhafter, zur A.-G.-Form zu greifen, die neben diesen „Erschwerungen“ die weitere nicht kennt, die außerdem bei der G. m. b. H. vorhanden ist: die strenge Bindung der Anteile. Die G. m. b. H.-Form ist eben nicht für den allgemeinen Kapitalmarkt bestimmt (was zweifellos vom Standpunkt der Kapitalbeschaffung ein Nachteil ist); es war vielmehr Absicht des Gesetzgebers, daß sie den „persönlichen“ Charakter der

Personalgesellschaften beibehalten sollte. Das in der „beschränkten“ Haftung des „Persönlichen“ gewisse Gefahren für den Gläubiger liegen, liegt in der Natur der Sache, d. h. der gesetzlichen Konstruktion; der Gläubiger muß diese ebenso in Rechnung stellen, wie der Unternehmer die Vorteile der beschränkten Haftung für sich in Rechnung stellt — einschließlich der sich daraus ergebenden Kredit-schwierigkeiten.

Der Streit um den Transfer und die Auslands-Verschuldung.

Von Privatdozent Dr. S u l z b a c h, Frankfurt a. M.

Der Streit um den Transfer geht meistens in der Form vor sich, daß eine Partei die produktive Verwendung der Auslandsanleihen in Frage stellt, die andere sie bejaht. Die eine Partei bezweifelt, daß die deutsche Aussenhandelsbilanz je hinreichend aktiv werden könne, um den Reparationssaldo auszugleichen, die andere hält dies für wahrscheinlich und vertraut darauf, daß von den Reparationszahlungen ein Teil auf dem Weg der Verschuldung und Ueberfremdung geleistet werden könne. Der Ansicht derer, die von einer „Konjunktur auf Borg“ sprechen, steht jener gegenüber, die eine solche Konstellation ganz natürlich finden.

Im Folgenden sollen die Vorgänge, die sich beim Transfer tatsächlich abspielen, analysiert werden. Die bloße Parteinahme für und gegen die Auslandsverschuldung, wie sie sich in der Tagespresse findet, kann die wirkliche Einsicht in die Vorgänge nur verdunkeln. Zu diesem Zweck ist das Problem in seine Bestandteile zu zerlegen.

Zweierlei erscheint beim Reparationstransfer ungewöhnlich und wirkt unheimlich: 1. Die Tatsache der Gratisleistungen, 2. Daß die Reparationstransaktionen sich zwischen verschiedenen Währungsverbänden (Reichsmark, Pfund, Sterling, Franken usw.) abspielen. Diese beiden Tatsachen sind gesondert zu betrachten.

1. Die Gratisleistungen. Zu ihnen gibt es viele Analogien im täglichen Leben, so die Zahlung von Steuern, der Unterhalt von Kindern und alten Leuten, die Unterstützung der Arbeitslosen, Mitgiften und Geschenke. Die Beamten sind an und für sich eine unentbehrliche Bevölkerungsklasse, wo aber mehr Beamte bezahlt werden als notwendig sind, erhält der überschüssige Teil ein Geschenk.

Wichtig ist die Einsicht, daß zwischen einseitiger Geldleistung einerseits und Zahlung, gegen die Waren gegeben werden, andererseits, das große Reich der bezahlten immateriellen Leistungen liegt. Es ist das Uebergangsgebiet zwischen beiden. (Der Bettler ist sicherlich unproduktiv. Wenn dies nun auch von einem Bettler gilt, der auf der Straße musiziert, wo liegt dann der Unterschied gegenüber dem Künstler, der sich für sein Konzert bezahlen läßt? Ein kontinuierlicher Uebergang führt von der Bettlerin zur Prostituierten und von dieser zur Schauspielerin.) Würde man „wirtschaftliche“ Leistungen nur jene Leistungen nennen, die sich in Waren

verkörpern, so würden Lehrer, Forscher und Künstler als unproduktiv zu gelten haben. Ist aber auch die immaterielle Leistung eine wirtschaftliche Tätigkeit, dann gehen wirtschaftliches Tun und rein passives Empfangen von Zahlungen ineinander über. Es erhellt dann auch, daß es kein großer Unterschied ist, ob eine Gruppe eine halbe Million Arbeitslose unterstützt oder ob sie eine halbe Million Menschen dafür anstellt, daß sie Waffenübungen machen und sich in Formationen bewegen. — Das Ergebnis: Es werden immerfort Zahlungen getätigt, für die eine Gegenleistung in Waren nicht statt hat.

2. Der Unterschied der Währungen. Für viele Menschen bedeutet es kein Problem, daß die deutsche arbeitende Klasse an die Arbeitslosen, die Zivilisten an die Armee, die Städter an das Land zahlen oder daß Preußen Steuern an Bayern transferiert. Es sind die Währungsverbände, die gedanklich die großen Schwierigkeiten machen.

Für die Nationalökonomie der Zukunft ergibt sich das wichtige Problem, die Bedeutung der verschiedenen wirtschaftlichen Verbände zu analysieren. Als solche Verbände kommen im wesentlichen in Frage: 1. der Staatsverband. Er gibt die Gesetze, bestimmt die Steuern und greift in die Verteilung des Sozialproduktes ein, 2. Der Zollverband. Er schützt den Preis bestimmter Waren und gibt andere der freien Konkurrenz anheim. 3. Der Währungsverband. Dieser äußert seinen Haupteinfluß gegenüber dem Preisniveau und der Exportfähigkeit.

Ein Zollverband kann mehrere Währungsverbände umfassen, wie es beim deutschen Zollverein vor der Einführung der Goldwährung der Fall war. Ebenso kann ein Währungsverband mehrere Zollverbände umschließen (z. B. England und Irland). Danzig teilt mit Polen den Zoll-, aber nicht den Währungsverband. Das Saargebiet hat die gleiche Währung und die gleichen Zölle wie Frankreich, ist aber ein eigener Staat. Die lateinische Münzunion diente der Angleichung der Währungen von im übrigen zollmäßig geschiedenen souveränen Staaten.

Gratisleistungen sind also nichts ungewöhnliches, und die Wichtigkeit der Währungsverbände sollte nicht überschätzt werden. — Wenn in einem und demselben Währungsverband Gratisleistungen und Transferierung statt haben, ergibt sich das Folgende:

Innerdeutsch geht dauernd ein Transfer an Inhaber von Staatsschuldverschreibungen, deren Gegenwert nicht immer produktiv investiert wurde (Fall der Kriegsanleihen), an Liquidationsgeschädigte, Kriegsrentner, Pensionäre vor sich. Die Ähnlichkeit mit dem Reparationstransfer springt in die Augen, am stärksten wohl, wenn man annimmt, daß ein Gebietsteil an den andern, z. B. Bayern an Preußen ein Teil seiner Eingänge abgeben müßte. Die Folgen würden sein: Die Bevölkerung in Bayern muß sich einschränken; es wird in Bayern weniger gespart; der Zinsfuß steht hoch; es besteht eine Tendenz zur Abwanderung. Pfandbriefe und Aktien kommen auf den Markt, der Kredit ist teuer, die bayerische Notenbank kann den Diskontsatz nicht sehr niedrig halten, da sie sonst in Gefahr käme, überannt zu werden. Der Warenmarkt steht in Bayern unter Verkaufs-

druck. Für verkaufte Ware erzielt Geld geht als Steuern an die bayerischen Kassen und wird dann nach Berlin transferiert. Dagegen stellen sich in Preußen die Steuern niedriger und der Zinsfuß ist günstiger. Der Warenmarkt liegt nicht unter Druck. — Mithin wird sich eine Tendenz zum Ausgleich einstellen, d. h. es wird die Folgerung daraus gezogen werden, daß sich der Einkauf von Waren in Bayern und das Ausleihen von Geld nach Bayern verlohnt. — Es ist nun für Bayern von großer Bedeutung, ob Preußen die Verpflichtung übernommen hat, den steuermäßig erhobenen Tribut nur in Bayern zu verwenden, d. h. nur dort zu kaufen und nur dort auszuliehen oder ob es diese Verpflichtung nicht übernommen hat. Die Verpflichtung des Tributberechtigten, bei einem Schuldner zu reinvestieren, erleichtert dem Tributverpflichteten die Zahlung. Es ist der Unterschied von Sachleistung und reinem Transfer. Nicht darin liegt der Vorteil der Sachlieferung, daß keine Devisenanschaffungen nötig sind, denn für das, was gratis gegeben wird, statt normal exportiert zu werden, fallen ja auch viele Devisen aus. Der Vorteil der Sachlieferung ist vielmehr ganz unabhängig von der Einheit oder Vielheit der Währungsverbände. Ist nämlich der Empfänger der Reparationszahlung verpflichtet, im Gebiet des Zahlenden zu kaufen oder kapitalistisch zu investieren, so muß der Schuldner keine besonderen Konzessionen machen. Muß er aber ohne diese Klausel zahlen, so sind nicht die natürlichen Käufer für seine, durch die Reparationen erzwungenen, Warenverkäufe auf dem Markt, und es fehlen die entsprechenden Reflektanten auf die Gelder, die er selbst ausgeliehen haben würde, würden sie ihm nicht weggesteuert worden sein. Es müssen also die bayerischen Waren ganz besonders billig und die bayerischen Zinssätze ganz besonders hoch werden. Nicht anders liegt es im Falle getrennter Währungsverbände. Hat Deutschland die Devisen unter allen Umständen zu besorgen bzw. hat der Agent für die Reparationszahlung das Recht, unter allen Umständen seine ganze Reichsmark anzubieten, dann muß den Käufern von Reichsmark ein besonderer Anreiz geboten werden, um sie auf den Markt zu bringen. Der Schuldner im gleichen und der Schuldner im fremden Währungsverband sind also völlig analog gestellt.

Wo der Gläubiger zur Annahme von Sachlieferungen resp. zu Investitionen verpflichtet ist, steht sich der Schuldner also am besten. Er steht sich weniger günstig, wenn er in bar zahlen muß, da dann seine Aktiven auf alle Fälle Geld erzielen müssen. Dabei ist es nicht von allererster Wichtigkeit, ob nur ein Tausch von Ware gegen Landeswährung oder auch ein solcher von Landeswährung gegen Valuta zu erfolgen hat. Am schlechtesten ist der Schuldner da gestellt, wo der Gläubiger sich mit einer Zollmauer umgibt. Wo deutsche Waren, um Auslandsabsatz zu finden, auch noch Zollmauern zu überklettern haben, müssen sie ganz besonders billig sein, soll der gleiche Betrag erzielt werden, dessen Einbringung bei Wegfall der Zölle keine Schwierigkeit macht. Somit ergibt sich, daß das Schwergewicht der Transferfrage bei den Zollverbänden und nicht bei den Währungsverbänden liegt. — Der Widerspruch, der darin zu Tage tritt, daß die Empfänger der Reparationen auf volle Zahlung reflek-

tieren, gleichzeitig aber ihrer Entrichtung in Warenform Schwierigkeiten bereiten, wurde in der Debatte über die Reparationen schon sehr früh bemerkt.

Wenn die Reichsmark gegen Devisen zu einem bestimmten Kurs nur veräußert werden kann, sofern die Waren in Deutschland außerordentlich billig sind und der Zinsfuß in Deutschland ungewöhnlich hoch steht, zahlt Deutschland mehr als ihm vorgeschrieben wurde. Es sind dann vielleicht $11\frac{1}{2}$ Millionen Arbeitsstunden nötig, um einen Teil der Reparationen abzugelten, der unter internationalem Freihandel durch eine Million Arbeitsstunden hätte abgetragen werden können. Es liegt somit im Interesse Deutschlands, den Abbau der ausländischen Zölle, guten Kredit und Ausdehnung der Sachlieferungen zu erstreben.

Es soll in diesem Zusammenhang auf die Technik der Verbilligung des deutschen Preisniveaus durch Erhöhung der Zinssätze nicht ausführlich eingegangen werden. Die Methode der Inflation, unter der die Inlandspreise hinter den Devisenpreisen zurückbleiben, kommt seit dem Dawesplan nicht in Frage. Um so aktueller ist die Methode der Deflation, d. h. der Heranziehung von Reflektanten auf Reichsmark durch Verknappung des Geldumlaufs, wodurch der Zinsfuß erhöht und das Warenpreisniveau gesenkt wird.

Eine ebenso normale Art, die Reparationen zu zahlen, wie durch Warenausfuhr, ist die „Ueberfremdung“ in der doppelten Form, daß entweder deutsche Schuldverschreibungen oder Guthaben, oder daß Aktienunternehmungen, Grundbesitz und ähnliche Eigentumsrechte an die Gläubiger übergehen. Der Einwand, daß die Verschuldung in Form eines Zahlungsversprechens nur die Verschiebung der Zahlung bedeute, ist nicht stichhaltig, da die Anlage von Geld im Ausland eine ganz normale Form der Kapitalanlage überhaupt darstellt und der Kapitalist, der ausländische Bonds besitzt, im allgemeinen keineswegs auf den Augenblick wartet, wo er sie verkaufen und den Ertrag, in Landeswährung konvertiert, konsumieren kann. —

Es ist sehr wohl möglich, daß die Reparationen gezahlt werden, ohne daß die deutsche Handelsbilanz aktiv wird. In diesem Falle würden deutscher Sachbesitz und deutsche Schuldverschreibungen in größeren Mengen in fremde Hände übergehen.

Wer davon spricht, daß niedrige Preise Käufer anlocken, hohe Zinsen zur Investition reizen und daß die Ueberfremdung nicht notwendig eine Kriegsgefahr in sich birgt, baut auf Wahrscheinlichkeiten auf. Aber in diesen Dingen gibt es keine Gewißheit. Das gesamte ökonomische Leben ist auf Chancen und Wahrscheinlichkeiten aufgebaut. Kein Produzent weiß, daß er für seine Ware Abnehmer finden wird, kein Lehrling weiß, daß es eine Stelle für ihn gibt, kein Bankier kann mit Sicherheit auf die Belassung der ihm anvertrauten fremden Gelder rechnen. Alle Wahrscheinlichkeiten werden durch entsprechende Preisveränderungen reguliert. Das ist das Wesen eines jeden Marktes. Ist doch bei keiner Währung auf der Welt die Sicherheit dafür geboten, daß nicht die Währungseinheit plötzlich in großen Mengen angeboten werde, da ja zweifellos jeder das Recht hat, Landeswährung zu verkaufen. Erfahrungsgemäß

aber halten sich die großen Währungen auf Goldparität und normalerweise funktioniert die Politik der Notenbanken. Es ist vorläufig nicht anzunehmen, daß den Reparationen gegenüber alle normalen Wahrscheinlichkeiten versagen.

Die Transferfrage ist also keine Währungsfrage. Prinzipiell gibt es zwischen innerdeutschem und außerdeutschem Transfer keinen Unterschied. Der innerdeutsche Transfer vollzieht sich jeden Tag und erregt keinerlei Aufmerksamkeit. Die Dinge liegen hier wie bei der Handelsbilanz. Die ganze Welt spricht über die Passivität der deutschen Handelsbilanz, aber niemand kümmert sich um die Handelsbilanz von Württemberg oder Braunschweig oder Ostpreußen. Würde der Warenverkehr dieser Gebiete ebenfalls ein Objekt der Statistik sein, so würde sich zeigen, daß auch sie manchmal eine aktive, manchmal eine passive Handelsbilanz haben. Wie sehr die symptomatische Bedeutung der Handelsbilanz überhaupt überschätzt wird, ergibt sich auch aus folgender Erwägung: Wenn man annimmt, die Handelsbilanz der Stadt Frankfurt sei aktiv, diejenige West-Deutschlands passiv, die preußische aktiv, die deutsche passiv, die europäische aktiv — soll der Einwohner von Frankfurt zuversichtlich oder soll er besorgt sein? Er müßte das eine oder andere sein, je nachdem zu welcher Gruppe er sich vorzugsweise rechnet.

Gegen die Behauptung, daß die Transferfrage als Währungsfrage auf ein Scheinproblem hinauslaufe, wird auch Folgendes angeführt: Wenn der Transfer nur dadurch funktioniere, daß in Deutschland das Geld verknappt und die Preise gedrückt würden, so entstehe eine Krise der deutschen Volkswirtschaft, woraus hervorgehe, daß die Transferierung ein durchaus nicht harmloser Vorgang sei. Dies ist indessen ein Trugschluß, denn eine Zins- und Preiskrise entsteht überall da, wo Tribute gezahlt werden und die Gläubiger nicht verpflichtet sind, beim Tributzahlenden zu reinvestieren. Sie ist unabhängig von den Währungsverbänden. Zahlt Bayern an Preußen, dann müssen auch die Bayern Produkte billiger verkaufen, Geld teurer aufnehmen, sie können nicht sparen usw. Somit sind die Erscheinungen genau die gleichen, wie zwischen Deutschland und der Außenwelt.

Ein Land zahlt in Sachlieferungen einfach, es zahlt unter der Verpflichtung, Devisen anzuschaffen, doppelt, es zahlt am meisten, wenn die Zahlungsempfänger Zölle erheben. Anlässlich des Notenwechsels, der im Oktober 1927 zwischen dem Reparationsagenten und dem deutschen Finanzminister statt hatte, wurde von deutscher Seite mit Recht darauf hingewiesen, daß die deutsche Ausfuhr durch Zölle erschwert werde. Hierauf wußte der Agent nichts anderes zu erwidern, als daß diejenigen Staaten, die sich durch Zölle schützten, für jedes Nichtfunktionieren der Reparationszahlungen selbst die Verantwortung trügen. Das war alles, was er zu sagen hatte.

Wird die Behauptung, daß das Transferproblem ein Scheinproblem sei, auf der einen Seite durch die Tatsache der Zölle eingeschränkt, so auf der anderen durch den Glauben an den Transfer. Nach einem Ausspruch Epikurs werden die Menschen nicht durch die Dinge, sondern durch ihre Meinung über die Dinge geleitet.

Der Glaube an den Transfer hat den gesamten deutschen Auslandskredit zeitweise untergraben. Solange er untergraben ist, hat Deutschland, wo immer es sich verschuldet, für diesen Glauben durch ein Mehr an Zinsen aufzukommen. In Wirklichkeit ist die Transferfrage als Währungsfrage ein Phantasiegebilde. Unsere Aufmerksamkeit sollte der Erweiterung der Sachlieferungen und der Einschränkung der Zölle gelten. Es müßte ein Schlüssel gefunden werden, um Bartransfer und Zölle in eine zahlenmäßige Relation zu bringen, derart, daß Deutschlands laufende Verpflichtungen in dem Maße niedriger sein müßten, in dem die deutsche Ausfuhr gegen Zollschränken zu kämpfen hat. Die Reparationsfrage als ganze aber ist keine Währungsfrage, sondern eine Frage 1. der Aufbringung, 2. des freien Handels und 3. des internationalen Vertrauens.

Der Wiederaufbau des Anleihemarktes.

Von Dr. Hans Kühn,

Syndikus der Industrie- und Handelskammer zu Schweidnitz.

Nach den erfolgversprechenden Ansätzen zu einer Wiederbelebung des deutschen Anleihemarktes in den ersten Monaten vorigen Jahres, wo es möglich war, eine Reihe von 6prozentigen Anleihen im Inlande zu begeben, bei denen der Emissionskurs für öffentliche Anleihenehmer 95—97 Prozent, für private etwa 93 Prozent betrug, und wo die Hoffnung aufkam, der deutschen Wirtschaft hinfort in wachsendem Maße langfristige Kredite wieder aus eigenen Kapitalmitteln zuführen zu können, ist im Laufe des Jahres die Belegung am Markte der festverzinslichen Werte mehr und mehr abgeflaut, und dieser Markt ist in letzter Zeit bedauerlicherweise wieder der Stagnation anheimgefallen.

Das Vertrauen insbesondere zum Hypotheken- und Pfandbriefmarkt wiederherzustellen, bezeichnet die Commerz- und Privatbank A.-G. in ihrem Dezemberbericht als eine der dankbarsten Aufgaben deutscher Finanz- und Wirtschaftspolitik, um so mehr, als die Verbesserung der Möglichkeiten des Realkredits vornehmlich der deutschen Landwirtschaft einerseits und dem Baugewerbe in seiner weiten Verzweigung andererseits zugute kommt; die Wiederherstellung des Hypotheken- und Pfandbriefmarktes dürfte auch eine wohltätige Wirkung auf den Fortgang der Bildung von Spar- und Rentenskapital überhaupt ausüben.

Bei der ganzen Entwicklung des Anlagemarktes seit der Festigung unserer Währung kann es leider kaum wundernehmen, daß wir in der Wiederherstellung des Vertrauens zum Anlagemarkt noch nicht weit gekommen sind. Es handelt sich dabei nicht etwa um fehlendes Vertrauen zu der Bonität der Schuldner der Anleihen und Pfandbriefe, sondern um das fehlende Ver-

trauen der breiten Kreise, bei einer Vermögensanlage in diesen Werten vor Verlusten infolge von Kursrückgängen in größerem Ausmaß geschützt zu sein, was bei einem festverzinslichen, womöglich noch mündelsicherem Anlagepapier als eine selbstverständliche Voraussetzung gilt.

Die ersten Anleihen, welche sich unmittelbar nach bzw. gegen Ende der Inflation und, aus deren Not geboren, auf dem Anlagemarkt zur Geltung brachten und hier eine zeitlang die Stelle unserer festverzinslichen mündelsicheren Anlagen der Vorkriegszeit einnahmen, waren die sogenannten wertbeständigen Anleihen. Sie haben ihre ersten Erwerber zum großen Teil schwer enttäuscht und geschädigt, und das, was sie in bezug auf Wertbeständigkeit in dem Sinne versprochen, wie es von ihren Erwerbern erwartet wurde, sehr schlecht gehalten. Das Jahr 1924, in welchem die Unsicherheit unserer Währung als ein vorher wesentliches kursbestimmendes Moment für die Sachwertanleihen zurücktrat oder ganz in Wegfall kam, zeigt eine geradezu wilde Kursbewegung auf allen Gebieten des Marktes der Sachwertanleihen einschließlich der Goldmarkanleihen. Die Kurse sind von einer zum Teil sogar über der entsprechenden Sachwertparität liegenden Höhe bis unter die Hälfte des Sachwertes gesunken, und innerhalb des Jahres 1924 sind mehrhundertprozentige Kursschwankungen zu verzeichnen. Am stärksten waren die Schwankungen bei den auf Roggen lautenden Sachwertanlagen; aber auch bei den Goldmarkanleihen betrugen sie über 100 Prozent.

Mit dem Glauben an die Wertbeständigkeit wurde das Vertrauen zu diesem Anlagemarkt schwer und nachhaltig erschüttert, und damit zweifellos zu dem Anlagemarkt überhaupt, so daß seine Wiederherstellung in den darauffolgenden Jahren nur langsam und nur unter großen Anstrengungen möglich war. Das Jahr 1927 nahm, wie eingangs erwähnt, einen für das Pfandbriefwesen außerordentlich vielversprechenden Anfang. Die Nachfrage nach Pfandbriefen war zeitweise geradezu eine stürmische. Leider blieb auch hier der Rückschlag mit einer neuen Erschütterung des Vertrauens zum Anlagemarkt und einer zunehmenden Stagnation nicht aus. Wer Anfang des Jahres z. B. die mündelsichere sechsprozentige badische Anleihe — Ausgabe- bzw. Zeichnungskurs 96,75 Prozent — gekauft hat, mußte den Wert seines darin angelegten Vermögens bis Ende November auf nahezu 78 Prozent schwinden sehen, also einen fast 20prozentigen Verlust über sich ergehen lassen. Die sechsprozentigen Gold-Kommunalobligationen der Preußischen Hypothekenbank sind von Anfang des Jahres bis gegen Ende November um etwa 10 Prozent gefallen; der Kurs der neuen Reichsanleihe hat sich trotz inzwischen eingetretener Erhöhung des Zinssatzes von 92 Prozent auf 87,50 Prozent ermäßigt.

Mit dem Begriff einer festverzinslichen und womöglich noch mündelsicheren Anlage verbindet sich für die Allgemeinheit eine Vorstellung, welche die Möglichkeit so großer Vermögensverluste innerhalb so kurzer Zeit ausschließt. Der Begriff der Mündelsicherheit ist durch die Macht der Verhältnisse seines ursprünglichen Inhalts fast ganz entkleidet worden, und die gesetzlichen Vorschriften über die Anlegung von Mündelgeldern gewähren schon längst nicht mehr den vom Gesetz gewollten Schutz. Auch von diesem Gesichtspunkt aus betrachtet kann den Dingen kaum noch weiterhin freier Lauf gelassen werden, und der Ruf nach einem ausreichenden staatlichen Sicherheitsschutz für Mündelgelder erscheint um so berechtigter, als ja die gesetzlichen Vorschriften über die Anlegung von Mündelgeldern, weit über den Rahmen des Vormundschaftsrechts hinaus, insbesondere z. B. für die Anlage von Vermögen öffentlicher Körperschaften, bei Sicherheitsleistungen und zahlreichen anderen Angelegenheiten des öffentlichen und privaten Lebens, Anwendung finden.

Unsere festverzinslichen Wertpapiere entsprechen nach alledem bei weitem nicht mehr den berechtigten Anforderungen des in ihnen von jeher Anlage suchenden Kapitals. Der Kauf von festverzinslichen

Papieren ist heute bis zu einem gewissen Grade Sache der Spekulation geworden und macht ein ständiges Beobachten der Vorgänge des Geld- und Kapitalmarktes notwendig.

Alle diese Umstände, besonders natürlich das große Risiko der Kursverluste, haben in den breitesten Kreisen eine gewisse Anlagescheu des Kapitals gegenüber dem Anlagemarkt hervorgerufen. Es fragt sich, ob es möglich ist, hier durch zweckmäßige Maßnahmen erfolgreich und nachhaltig Wandel zu schaffen.

Die Entwicklung eines gesunden langfristigen Realcredits bedarf einer gewissen Stabilität des Geld- und Kapitalmarktes. Hiervon sind wir jedoch noch weit entfernt, erleben wir doch selbst innerhalb kurzer Zeit Schwankungen des Zinsniveaus in recht erheblichem Ausmaße. So ging der Diskontsatz vom 12. Januar 1926 bis Anfang des Jahres 1927, also innerhalb Jahresfrist, von 9 Prozent auf 5 Prozent herab, um sich im laufenden Jahre innerhalb von neun Monaten wieder auf 7 Prozent zu heben. Solche Schwankungen des Zinssatzes müssen sich naturgemäß in der Kursbewegung der Anlagewerte verheerend auswirken; bei einem Diskontsatz von 7 Prozent und einem Lombardsatz von 8 Prozent kann sich ein 6prozentiges Anlagepapier, solange es dem freien Spiel der Kräfte ausgesetzt bleibt, nicht auf einem Kursstand zwischen 95 und 100 Prozent halten.

Der Pfandbrief oder überhaupt das Anlagepapier in der aus der Vorkriegszeit übernommenen Form paßt nicht in die Verhältnisse des heutigen starken Schwankungen unterliegenden Geld- und Kapitalmarktes. Daß der Pfandbriefgläubiger infolge der festen Verzinsung keinen Anteil an einer steigenden Konjunktur des Geldmarktes hat, ist eine im Wesen des Pfandbriefes begründete und als selbstverständlich hingenommene Erscheinung; daß er darüber hinaus aber noch zusehen muß, wie sich mit wachsender Verteuerung des Geldes, also bei steigenden Zinssätzen für Leihgeld, sein in festverzinslichen Anlagen investiertes Vermögen immer mehr entwertet, damit wird er sich nie abfinden können. Die Grenze der Wertverringerung ist nach unten nicht abzusehen, während im Falle einer entgegengesetzten Tendenz, also bei Senkung des allgemeinen Zinsniveaus, die Kursgewinnchancen im Hinblick auf die Tilgung in dem Pari- bzw. Tilgungskurs ihre obere Begrenzung finden. Diese Chancen sind besonders gering bei den hoch verzinslichen und daher von vornherein nahe an der Parigrenze liegenden Werten, denen vom Erwerber oft nur aus Kurzsichtigkeit und Unkenntnis der Verhältnisse der Vorzug vor den niedriger verzinslichen Papieren mit größeren Kurschancen gegeben wird. Es liegt nach alledem hier zweifellos eine gewisse wirtschaftliche Ungerechtigkeit vor, die sich nur historisch erklären läßt; der Pfandbrief bzw. das Anlagepapier überhaupt ist von diesen Gesichtspunkten aus betrachtet in der bestehenden Form heute ein wirtschaftlich unlogisches Gebilde.

Die möglichen und auch tatsächlich eingetretenen Kursverluste aus festverzinslichen Anlagen stehen in einem zu großen Mißverhältnis zu dem Ertrag an Zinsen. Soweit diese Verluste realisiert werden müssen, wirken sie sich unter Umständen um so schmerzlicher aus, als gleichzeitig mit dem Kursrückgang noch eine Verringerung der Kaufkraft des Geldes Hand in Hand gehen kann, wie das im laufenden Jahr der Fall war, so daß also dann für den Pfandbriefgläubiger ein doppelter Schaden aus dem Erwerb und späteren Wiederverkauf seiner festverzinslichen Anlagen entstanden ist.

Diese Erkenntnis in Verbindung mit der Tatsache, daß erst wenige Jahre seit der Inflation mit ihren Kapital und Vermögen vernichtenden Folgen verstrichen sind und wir uns erst wieder unter sehr schwierigen Verhältnissen am Anfang eines Wiederaufbaus des Vermögens befinden, sollte zu ersten Bemühungen führen, Abhilfe zu schaffen. Die fundamentale Forderung der Sicherheit der festverzinslichen Anlage in bezug auf Werterhaltung kann auf die Dauer nicht ohne nachhaltigen Schaden für den Anlagemarkt ignoriert werden. Das geschwundene Vertrauen zu den festverzinslichen Anlagen muß in erster Linie dadurch wiedergewonnen werden, daß ein wirksamer Schutz gegen Vermögensverluste geschaffen wird. Das ganze Problem des Wiederaufbaus des Anlagemarktes hat einen stark psychologischen Einschlag; es läßt sich nicht allein mit Zinsberechnungen, Tilgungsplänen, Prospekten usw. lösen. Ob Stützungsmaßnahmen allein zu einem ausreichenden und nachhaltigen Erfolg führen können, ist zweifelhaft; es gehören dazu recht große finanzielle Mittel, über die die ausgebenden Stellen naturgemäß nicht immer und auch unter Umständen nicht lange genug verfügen. Sie wären gewiß schon bis zur Grenze ihrer Leistungsfähigkeit in Anspruch genommen, wenn sie sich zur Aufgabe stellten, das Kursniveau der Anlagewerte wieder auf eine angemessene Höhe zu bringen und darauf zu halten, damit der Glaube wieder Wurzel fassen kann, daß am Anleihemarkt nichts mehr bzw. nichts wieder verloren wird. Inzwischen lassen sich vielleicht Maßnahmen erwägen, die das gleiche Ziel der Herbeiführung einer gewissen Kursstabilität für die Zukunft verfolgen, ohne das Kapital der Emissionshäuser und ihrer Konsortien in Anspruch zu nehmen und zu binden.

Es kommt in der Endwirkung nun offenbar auf dasselbe hinaus, ob man auf künstliche Weise durch Intervenierung die in der Lage und Verfassung des Geldmarktes begründeten und für unabsehbare Zeit unvermeidbaren Kursschwankungen der Anlagewerte überhaupt zu beseitigen, oder ob man die aus ihnen herrührenden Verluste für den Anleihegläubiger in irgendeiner Weise auszugleichen sucht. Die letztere Aufgabe ist unter Umständen leichter und vielleicht ohne Inanspruchnahme des Kapitals des Emittenten auf organisatorischem Wege dadurch zu lösen, daß man für die Besitzer und künftigen

Erwerber festverzinslicher Anleihen die Möglichkeit schafft, durch teilweise Anlage ihres Vermögens in solchen Werten, welche in ihrer Kursbewegung eine der Kursbewegung unserer seitherigen festverzinslichen Werte entgegengesetzte Richtung haben würden, einen Ausgleich für mögliche Verluste aus Kursrückgängen herzustellen. Dem würde die Schaffung eines neuen Pfandbrief- bzw. Anleihetyps dienen, der mit variablem Zinsfuß, entsprechend der Bewegung der Zinssätze am Geld- und Kapitalmarkt, ausgestattet ist. Ein solcher Pfandbrief- bzw. Anleihetyp ist an sich nicht neu; es bestehen bereits einzelne Typen dieser Art, wie ja überhaupt die Vereinbarung eines veränderlichen Zinsfußes im heutigen Geld- und Kreditverkehr, insbesondere auch im Hypothekenkreditverkehr, keine Seltenheit mehr ist. Es würde sich nur darum handeln, eine geeignete und brauchbare organisatorisch-praktische Lösung für die Durchführung des Vorschlags in Ansehung des erstrebten Zweckes zu finden.

Angenommen, es wird eine 8prozentige Anleihe bei dem gegenwärtigen Zinsstand von 8 Prozent zu Pari ausgegeben, so wird sich deren Kurs bei einem Steigen des allgemeinen Zinsniveaus auf 9 Prozent auf $100 - \times$ senken. Um den angestrebten Kursausgleich zwischen den beiden Anleihekategorien herbeizuführen, müßte sich der Kurs der variabel verzinslichen Ausgleichsanleihe auf $100 + \times$ heben. Dies würde rechnerisch und ohne Berücksichtigung sonstiger die Kursbewegung mitbestimmender Faktoren eine Verzinsung von $9 + 9 \times \frac{100}{100}$ bedingen. Der Zinsfuß der variabel verzinslichen Anleihe

$(9 + 9 \times \frac{100}{100})$ müßte also um $\frac{9 \times}{100}$ Prozent über dem allgemeinen

Zinsniveau liegen.

Wird, um ein weiteres Beispiel auszuführen, bei dem gegenwärtigen Zinsstand von 8 Prozent eine 5prozentige Anleihe zu etwa 80 Prozent ausgegeben bzw. eine solche zu diesem Kurs gekauft, so würde bei einem Sinken des allgemeinen Zinsniveaus auf 6 Prozent der Kurs auf $80 + \times$ steigen. Zwecks Herbeiführung des angestrebten Kursausgleichs durch die variabel verzinsliche Anleihe könnte sich deren Kurs auf $100 - \times$ senken. Dies würde rechnerisch eine Verzinsung von $6 - 6 \times \frac{100}{100}$ bedingen. Der Zinsfuß der variabel ver-

zinslichen Ausgleichsanleihe könnte dann also um $\frac{6 \times}{100}$ Prozent

unter dem allgemeinen Zinsniveau gehalten werden.

Die Festsetzung der Abweichungen des Zinsfußes der variabel verzinslichen Ausgleichsanleihe vom allgemeinen Zinsstand könnte natürlich nicht rein rechnerisch, sondern müßte vielmehr bis zu einem gewissen Grade empirisch, nach Wahrscheinlichkeitserwägungen und gestützt

auf statistische Beobachtungen der Kursbewegungen, und vor allem unter Berücksichtigung von börsen- und emissionstechnischen Momenten, soweit diese auf die Kursbildung von Einfluß sind (insbesondere Laufzeit der Anleihen, Tilgungs- bzw. Rückkaufskurse, Auslosung, markttechnische Umstände usw.) erfolgen.

Ein solcher variabel verzinslicher Werttitel würde also dem ausgesprochenen Zweck einer Selbstversicherung gegen Kursverluste aus Vermögensanlagen in festverzinslichen Werten zu dienen bestimmt und von diesem Gesichtspunkt aus, nicht aber unter dem Gesichtswinkel eines selbständigen Anlagepapiere, zu betrachten und zu würdigen sein. Ueber die Möglichkeit der Durchführung des Vorschlags und seinen praktisch-organisatorischen Auf- und Ausbau würde sich gegebenenfalls neben der Bankwissenschaft auch die Versicherungswissenschaft zu äußern haben. Das Risiko der Kursverluste an einer festverzinslichen Anlage würde auf diese Weise beseitigt auf Kosten eines verhältnismäßig sehr kleinen Zinsrisikos bei der variabel verzinslichen Anlage.

Für die Verzinsung der variabel verzinslichen Anleihe wäre gegebenenfalls von vornherein ein höchster und ein niedrigster Satz festzulegen. Solange jedoch bei den festverzinslichen Anleihen, deren Kursausgleich der variabel verzinsliche Typ dienen soll, außer einer in das Belieben der Emittenten gestellten künstlichen Kursstützung ein wirksamer Schutz gegen einen Kursrückgang nach unten nicht geschaffen ist, würde die Normierung eines Höchstsatzes für die Verzinsung der variabel verzinslichen Anlagewerte die erstrebte Schutzwirkung von einer bestimmten Grenze an aufheben und damit den Erfolg der Maßnahmen teilweise in Frage stellen. Dagegen würde die Festsetzung eines Mindestsatzes für die Verzinsung der variabel verzinslichen Werte ihre Rechtfertigung offenbar in dem für die Tilgung bzw. Rückzahlung der festverzinslichen Werte von vornherein festgesetzten Pari- bzw. sonstigen Tilgungs- oder Rückzahlungskurs finden.

Die ganze Maßnahme ist natürlich nur als ein Behelfsmittel für die Uebergangszeit, d. h. bis zur Wiederkehr stabiler Verhältnisse auf dem Geld- und Kapitalmarkt, gedacht. Je mehr wir uns diesem Ziel, also der Wiederherstellung einer normalen und stabilen oder wenigstens annähernd stabilen Kapitalwertmark, nähern, um so mehr wird sich die Divergenz der Kursbildung der beiden Anleihekategorien verringern; deren eine wird schließlich überflüssig werden und von selbst wieder verschwinden.

Der Wert einer solchen Maßnahme darf indes nicht überschätzt werden. Es hieße die tatsächlichen Verhältnisse und Vorgänge des Geld-, Kapital- und Effektenmarktes an sich und in ihrem engen Zusammenhang verkennen, wollte man aus der Verwirklichung des Vorschlags schon einen unbedingten und unfehlbaren Schutz vor Verlusten für alle Fälle herleiten. In Krisenzeiten, insbeson-

dere bei einem plötzlich eintretenden Börsenkrach, wird unter Umständen natürlich zunächst durch ein massenhaftes und wahlloses Angebot von Wertpapieren jede vernünftige Kursbewegung und Kursbildung aller Werte einschließlich der Anlagewerte illusorisch gemacht. Es entstehen auf diese Weise häufig Anomalien in Ansehung des Zusammenhangs zwischen Kurs und Rente. Wie die Erfahrung lehrt, sind diese aber nur vorübergehender Natur und verschwinden oft schon nach kurzer Zeit wieder. Aber es könnte ja in solchen kritischen Fällen nötigenfalls auch im Interesse der Kursstützung der variabel verzinslichen Wertpapiere eine Intervention erfolgen. Diese würde hier zweifellos mit ungleich geringeren Mitteln und ungleich größerer Aussicht auf Erfolg als bei den anderen Anleihen vorgenommen werden und im übrigen auch zeitlich eine viel beschränktere sein können, da es sich ja nur darum handeln würde, einen der natürlichen Entwicklung zuwiderlaufenden und daher nur vorübergehenden Kurseinbruch abzufangen und das Kursniveau so lange künstlich zu halten, bis die Entwicklung wieder ihren natürlichen, auf die Wiederherstellung der Relation zwischen Kurshöhe und Rente gerichteten Verlauf einschlägt, während einer Stützungsmaßnahme bei den gewöhnlichen festverzinslichen Anlagewerten die ungleich schwierigere Aufgabe zufällt, eine durch die Geld- und Kapitalmarktverhältnisse bedingte Kursentwicklung künstlich und unter Umständen für eine lange Zeit aufzuhalten, also gleichsam dauernd gegen den Strom zu schwimmen.

Im übrigen muß dahin gestrebt werden, daß der Anlagemarkt überhaupt nach Möglichkeit der Beeinflussung durch die Börsenbewegung der Aktienmärkte entzogen wird. Dies kann dadurch geschehen, daß er seinen Unterbau in möglichst großem Umfang in den breitesten Kreisen derer erhält, die der Börse fernstehen und eine gewisse Stetigkeit in ihren Vermögens- und Einkommensverhältnissen anstreben.

Hand in Hand mit den organisatorischen Maßnahmen sollte daher eine zielbewußte, geschickt eingeleitete und durchgeführte Propaganda für den Anlagemarkt aufgenommen werden, die sich nicht in einfacher Anpreisung oder Empfehlung dieser Werte beim Anlage suchenden Publikum erschöpfen dürfte, sondern daneben auch in intensiver Aufklärungsarbeit zu bestehen hätte. Ein gegebener Zeitpunkt für die Inangriffnahme einer solchen von Banken, der Presse und anderen geeigneten Stellen einzuleitenden Propaganda wäre die Befreiung der inländischen festverzinslichen Anlagen von der Kapitalertragsteuer, eine Maßnahme von zweifellos sehr starker marktbildender Kraft.

Kleine Beiträge.

Das amerikanische Bankakzept.

I.

Im Gegensatz zu den europäischen Ländern ist das Bankakzept in den Vereinigten Staaten noch jung. Vor der Inkraftsetzung des Federal Reserve Acts war es fast vollkommen unbekannt, teilweise, weil die Gesetzgebung der Einzelstaaten der Union den Banken verbot, Wechsel zu akzeptieren, teilweise, weil kein Bedürfnis danach vorhanden war. Das Federal Reserve Gesetz von 1913 brachte eine grundlegende Aenderung. Sektion 13 und 14 dieses Gesetzes regeln die Akzeptierungspraxis der Mitgliedsbanken und den Ankauf von Bankakzepten seitens der Federal Reserve Banken; daneben ist dem Federal Reserve Board das Recht eingeräumt worden, spezielle Richtlinien für das Akzeptgeschäft zu erlassen.

Die Schaffung einer gesetzlichen Grundlage einerseits wie auch der bekannte Uebergang der USA vom internationalen Schuldner zum internationalen Gläubigerland bewirkten in der Folgezeit, insbesondere in den letzten Jahren, ein rasches Ansteigen des Bankakzeptgeschäfts. Hinzu kam, daß die amerikanischen Akzeptbanken, vor allen Dingen die International Acceptance Bank, deren Präsident Paul M. Warburg ist, eine außerordentlich rege Propagandatätigkeit entfalteten mit der Wirkung, daß das amerikanische Bankakzept im internationalen Verkehr heute nicht mehr weit hinter dem englischen Bankakzept zurücksteht. Die seither unbestrittene Vormachtstellung der Londoner City im internationalen Remboursgeschäft droht so auf die Vereinigten Staaten überzugehen. Damit würde sich auf dem Gebiet des kurzfristigen internationalen Kredits dieselbe Wandlung vollziehen, wie sie sich auf dem Gebiet des langfristigen internationalen Kredits bereits vollzogen hat.

Es hat den Anschein, als ob die Amerikaner diese Entwicklung bewußt forcieren; denn Ende November des vergangenen Jahres brachte der Federal Reserve Board neue Bestimmungen hinsichtlich des Akzeptverkehrs in Anwendung, die eine wesentliche Erleichterung gegenüber dem bisherigen Zustand darstellen. Die Mitgliedsbanken dürfen u. a. nunmehr auch Wechsel akzeptieren und die Federal Reserve Banken diese Wechsel diskontieren, die aus der Einfuhr oder Ausfuhr von Waren hervorgegangen sind, auch dann, wenn diese Güter ihren Bestimmungsort bereits erreicht haben, während bisher nur die schwimmende Ware zur Grundlage der Akzeptgewährung gemacht werden konnte. Diese Neuregelung hört sich zunächst ganz harmlos an, sie ist es aber nicht, sondern sie ist im Gegenteil außerordentlich weitreichend. Es ist bekannt, daß die amerikanische Baumwolle in großem Umfang nach den europäischen Ländern gesandt und dort in Konsignation durch die amerikanischen Verschiffer genommen wird, die sie an europäische Spinner ab Lagerhaus verkaufen. Viele europäischen Spinner brauchen nun einen Kredit von 90 oder mehr Tagen. Die amerikanischen Banken konnten seither diese Kredite nur dann gewähren, wenn die Baumwolle direkt

an den europäischen Spinner verkauft wurde, m. a. W., sie konnten nur die schwimmende Waren bevorschussen, während es nunmehr möglich ist, auch in Europa im Konsignationslager liegende Baumwolle in Akzeptform zu bevorschussen. Aehnlich liegen die Verhältnisse im Getreidehandel.

II.

Die starke Ausdehnung des Dollarakzepts ergibt sich aus folgendem:

Am 31. Oktober 1926 betrug der Umlauf an Dollarakzepten 681 Mill. Dollar, am 31. Oktober 1927 dagegen 975 Mill. Dollar. Es ist mithin eine Zunahme von rund 43 Prozent zu verzeichnen. Neuere exakte Ziffern liegen nicht vor. Die starken Verschiffungen von Baumwolle, Tabak, Wolle und anderen Gütern während der Wintermonate sollen jedoch dazu geführt haben, daß der Umlauf bereits die Milliarden-grenze überschritten hat. An der Summe von 975 Mill. Dollar waren in erster Linie die Banken des Hauptbörsenplatzes New York mit etwa 710 Mill. Dollar beteiligt. Beträchtlichen Anteil haben ferner die Plätze Boston, San Francisco, Chicago, New Orleans, Philadelphia und Cleveland. In der Zeit vom 1. Oktober 1926 bis 30. September 1927 wurden über 50 Prozent des amerikanischen Imports und über 40 Prozent des amerikanischen Exports im Wege des Dollarakzepts finanziert, während das Dollarakzept im Jahre 1913 für den amerikanischen Aus- und Einfuhrhandel überhaupt keine Rolle spielte.

Nachstehende Statistik gibt Aufschluß über die Verwendung des Akzeptkredits, wobei der hohe Anteil des Remboursgeschäfts sofort in die Augen springt (in Mill. Dollar):

	31. Oktober 1927	31. März 1927	31. Oktober 1926
Einfuhr	308,6	320,3	276,8
Ausfuhr	343,1	285,4	285,2
Heimische Akzepte . .	22,1	17,9	20,1
Lagerhauskredite . .	172,3	108,9	90,2
Sonstige	129,1	76,8	59,2
	975,2	809,3	681,5

III.

Der starke Umlauf an Bankakzepten bewirkte naturgemäß eine Verbreiterung des amerikanischen Wechselmarktes, der im Verhältnis zu den Wechselmärkten der europäischen Länder in der Vorkriegszeit wegen des grundsätzlich anderen Aufbaues des amerikanischen Geldmarktes nur von untergeordneter Bedeutung war.

Diese Entwicklung ist ferner noch von großer Wichtigkeit für die gesamte Bankenorganisation. Den auswärtigen Notenbanken wird ihre Aufgabe, ihre Dollarforderungen, die sie in New York gegen ihre heimische Notenzirkulation halten, zu günstigen Sätzen anzulegen, dadurch wesentlich erleichtert. Gerade auch die jüngste Empfehlung des Schatzsekretärs Mellon, die Einkommensteuer für von auswärtigen Notenbanken gekaufte Bankakzepte in Wegfall kommen zu lassen, dürfte weiter in dieser Richtung wirken.

Neben den auswärtigen Notenbanken sind vor allen Dingen die Federal Reserve Banken wie auch die amerikanischen Sparkassen Hauptkäufer der Bankakzepte. Gerade letztere sollen in neuerer Zeit in zunehmendem Maße Bankakzepte zu Anlagzwecken erwerben. Der Durchschnittsbestand an Bankakzepten betrug bei den Federal Reserve Banken in den ersten neun Monaten des Jahres 1927 244 Mill. Dollar.

IV.

Es ist nicht uninteressant, das amerikanische Akzeptgeschäft mit dem außeramerikanischen in Parallele zu stellen. In erster Linie kommt hier England in Frage. Leider liegen für England im Gegensatz zu Amerika keine exakten Ziffern vor, weil die wichtigsten englischen Akzeptbanken, und zwar die Privatbanken, die Uebersee- und Kolonialbanken und die Niederlassungen der fremden Banken, keine Ziffern veröffentlichen. Aber schon aus den Ziffern der veröffentlichten Bankbilanzen ergibt sich ein Akzeptumlauf im November 1927 in Höhe von über 110 Mill. Pfund Sterling. Der Akzeptumlauf der Privatbanken sowie der Uebersee- und Kolonialbanken wird von verschiedenen Seiten auf den doppelten Betrag geschätzt, so daß für England ein Akzeptumlauf in Höhe von mindestens 300 Mill. Pfund Sterling oder von rund 1,5 Milliarden Dollar angenommen werden kann. England ist hiernach ziffernmäßig Amerika noch beträchtlich voraus, aber das gewaltige Anwachsen des amerikanischen Akzeptumlaufs in letzter Zeit deutet doch wohl darauf hin, daß in absehbarer Zeit Amerika an der Spitze sein wird.

Neben England spielen Holland und die Schweiz eine bedeutende Rolle im internationalen Akzeptgeschäft. Der holländische Akzeptumlauf beträgt 360—380 Mill. hfl oder rund 150 Mill. Dollar; der schweizerische Akzeptumlauf wird auf 550 Mill. Schweizer Franken oder etwas über 100 Mill. Dollar geschätzt.

Der deutsche Umlauf an Bankakzepten ist bekanntlich gegenüber der Friedenszeit gewaltig zurückgegangen. Dies liegt in erster Linie daran, daß die Zinssätze in Deutschland angesichts der deutschen Kapitalknappheit noch außerordentlich hoch sind, und daß infolgedessen das Markakzept nur zu relativ hohen Sätzen begebbar ist. Der deutsche Außenhandel wird daher noch überwiegend im Wege des Pfund-Sterling- oder Dollar-Akzepts finanziert.

Mellerowicz.

4. Tagung des genossenschaftlichen Giroverbandes der Dresdner Bank

am 3. und 4. Februar 1928.

Auch diese Girotagung der Dresdner Bank, Genossenschafts-
abteilungen Berlin und Frankfurt a. M., stand im Zeichen des uner-
setzlichen verstorbenen Anwalts des Deutschen Genossenschafts-
verbandes Hans Crüger. Zu seinem Gedächtnis hat die Dresdner
Bank einen „Hans-Crüger-Preis“ im jährlichen Betrage von 2500 M.
für die beste wissenschaftliche Arbeit auf dem Gebiete des Genossen-

schaftswesens gestiftet und diese Stiftung der Handels-Hochschule übertragen, der Hochschule, an der Prof. Crüger jahrzehntelang das Genossenschaftswesen vertreten hat. Das erste Preisthema sollte der Frage der Verbandskassen gewidmet sein, eine Frage, der wie keiner anderen eine wissenschaftliche Beleuchtung nottut, zugleich eine Frage, die Hans Crüger stets mit größtem Interesse verfolgt hat.

Aus dem Verlauf der Tagung am 4. Februar, die ebenso wie die Veranstaltung am 3. Februar einen glänzenden Verlauf nahm und der Dresdner Bank aufs neue die Bedeutung ihres Giroverbandes und die Wertung ihrer Genossenschaftsabteilungen durch die Genossenschaften und die gesamte wirtschaftliche und politische Welt zum Bewußtsein bringen mußte, heben wir nur folgende bedeutsamsten Ansprachen und Vorträge hervor.

Im Namen des Reichsbankdirektoriums begrüßte Reichsbank-Vizepräsident Dreyse die Versammelten.

Er betonte, daß die Reichsbank innerhalb der ihr durch Gesetz und Statut gezogenen Grenzen alles tun werde, um die Genossenschaftsbewegung zu fördern. Sie habe es im vergangenen Jahre durch weitere Steigerung des Geschäftsumfanges mit Kreditgenossenschaften bewiesen. Diese Fürsorge gehe weiter daraus hervor, daß die Reichsbank in starkem Maße kleine Abschnitte hereinzunehmen sich bemühe. So wäre in der Vorkriegszeit die Gesamtzahl der Abschnitte bis 100 Mark und darunter etwa 750 000 Stück gewesen, während sie im Jahre 1926: 1 550 000 Stück betragen hätte. Die durchschnittliche Größe eines Wechsels sei früher gewesen: 3000 Mark für Platzwechsel und 1800 Mark für Versandwechsel. Im Jahre 1927 sei die Vergleichszahl auf 2000 Mark bzw. 1400 Mark gesunken. Der Redner appellierte dann an den alten genossenschaftlichen Grundsatz der Selbsthilfe, an Stelle der Staatshilfe. Nur auf der Grundlage der Selbsthilfe wäre für die Genossenschaftsbewegung bzw. die einzelne Genossenschaft der endgültige Erfolg zu erwarten. Es sei erfreulich, in welchem Maße das eigene Vermögen der Kreditgenossenschaften angewachsen wäre, und wie stark die verwalteten fremden Gelder zugenommen hätten. In dem Bemühen um Sparkapitalien sehe er eine der ernstesten Aufgaben aller im Kreditgewerbe Tätigen. In der intensivsten und konsequentesten Weise hätten hier die Kreditgenossenschaften gearbeitet, die sich — im buchstäblichen Sinne des Wortes — um die Spargrößen der Genossen bemühten.

Hervorgehoben seien aus der Fülle der Ansprachen ferner die Ausführungen des Rechtsanwalts Bernstein, des Vertreters des Centralverbandes des deutschen Bank- und Bankgewerbes:

Der Centralverband verfolge die kreditgenossenschaftliche Sache mit wahrem Interesse. Zwischen den einzelnen Gruppen des deutschen Kreditgewerbes herrschen zwei starke Bindemittel, das eine wäre das gemeinsame Streben nach technischer Vollkommenung der betriebstechnischen Gestaltung, das andere der Dienst des Bankgewerbes an der Volksgesamtheit. Auch bei der Verschiedenartigkeit der Interessen der einzelnen Gruppen ließe sich sicherlich doch der Wettbewerb in den Grenzen der gegenseitigen Achtung durchführen. Bei den jüngst eingeleiteten Verhandlungen mit den Bankgruppen behördlichen Charakters sei durch die Einschaltung der Genossenschaftsbewegung eine wesentliche Förderung entstanden. Die in Aussicht genommenen paritätischen Ausgleichsstellen würden deshalb wohl bald in Wirksamkeit treten können. Die Reibungsfläche der dem Centralverband angeschlossenen Banken mit den Kreditgenossenschaften sei ja überhaupt nur in ganz geringem Grade vorhanden. Wenn er ein Wort des unvergeßlichen und unvergessenen Führers, Dr. Crügers, zitieren dürfe, dann bestünde

doch die Aufgabe der Kreditgenossenschaften darin, alle Mittel des Kapitalismus denjenigen zugänglich zu machen, die seiner am meisten bedürfen. Da beide Gruppen auf dem gleichen wirtschaftlichen Boden stünden, sei die Verständigung leicht; Aufgabe der Genossenschaften dürfte wohl sein, in diesem Sinne Erziehungsarbeit zu leisten.

Den 1. Vortrag hielt Bankdirektor Rapmund, Leiter der Genossenschaftsabteilung Berlin, über „Die Entwicklung und Tätigkeit des genossenschaftlichen Giroverbandes im Jahre 1927“.

Trotz des wirtschaftsunruhigen Jahres 1927 hat sich der Giroverband weiter entwickelt. Das Vermögen der gewerblichen Kreditgenossenschaften hat sich um 41 Millionen Mark auf 168 Millionen, also um 33 % gesteigert, während es bei den Aktienbanken nur um 18 Prozent zugenommen hat, so daß das eigene Vermögen dieser Genossenschaften schon wieder etwa ein Fünftel von dem der deutschen Großbanken ausmacht. Die fremden Gelder sind von 744 Millionen auf 1034 Millionen gestiegen. Der Giroverband hat einen Zuwachs von 83 Mitgliedern erhalten, so daß er jetzt 1139 Mitglieder zählt. Die Zahl der abgerechneten Stücke ist um 800 000 auf 2,7 Millionen, der Umsatz von 844 Millionen Mark auf 3,6 Milliarden gestiegen. Die fortschreitende Entwicklung ist auch nicht durch die Gründung des Deutschen Genossenschaftsrings im Frühjahr 1927 beeinträchtigt worden, dessen Aufgabensicht mit denen des Giroverbandes decken. Hier sehen wir wieder eine Neugründung mit gleichen Aufgaben. Gleichzeitig aber ruft das Wirtschaftsleben nach einer Rationalisierung, d. h. Vereinheitlichung des deutschen Giroverkehrs. Die geplante Querverbindung zwischen beiden Giroeinrichtungen ist nicht geschaffen worden.

Der Uebelstand, daß Genossenschaften Kredit bei beiden Zentralinstituten, der Dresdner Bank und der Preußenkasse, in Anspruch genommen haben, soll dadurch abgestellt werden, daß die Genossenschaften sich für eine dieser Stellen entscheiden müssen. Während das Einvernehmen mit den kommunalen Kreditanstalten noch nicht hergestellt worden ist, ist das Verhältnis der gewerblichen Kreditgenossenschaften, vor allem der größeren, mit dem Centralverband des deutschen Bank- und Bankiergewerbes ein sehr gutes, so daß die Genossenschaftsabteilung den größeren Genossenschaften den Beitritt zu dieser Bankenorganisation empfohlen hat. Auch in diesem Jahre hat die Dresdner Bank den angeschlossenen Genossenschaften größere Kredite gewährt: im Vorjahr etwa 70, in diesem Jahr etwa 90 Millionen. Dies bedingte der größere Geschäftsumfang, meist in Form von Wechseln. Zugenommen hat auch der Reisekreditdienst, während der Ueberweisungsverkehr trotz seines guten Aufbaues sich noch nicht befriedigend entwickelt hat. Mit den übrigen Großbanken hat die Dresdner Bank ein Abkommen getroffen, daß alle Wechsel und Schecks auf Genossenschaftsbanken ihr zum Einzug übergeben werden. Die genaue Entwicklung des Giroverbandes und der gesamten Kreditgenossenschaften ist aus der Denkschrift von Rechtsanwalt Dr. Dr. Meyer, „Die Stellung der Kreditgenossenschaften in der deutschen Bankwirtschaft“ zu ersehen.

Nach diesem Vortrag sprach Reichsfinanzminister Dr. Reinhold mit ungewöhnlicher Beherrschung des Stoffes und der Sprache über „Die Reparationsfrage und die deutsche Wirtschaft“.

Den dritten Vortrag hielt Prof. Bonn, Handels-Hochschule Berlin, über „Das deutsche Kapitalproblem“. Er führte dabei aus:

Das deutsche Kapitalproblem bedeutet in der öffentlichen Meinung Mangel an Betriebskapital. Ursache des Mangels ist die Inflation. Um der Geldentwertung zu entgehen, erfolgte die Flucht in die Sachwerte. Die Inflation löschte Obligationen- und Hypothekenschulden aus. Der Produzent erhoffte dadurch für sich eine Erleichterung. Diese Hoffnung war trügerisch. Die Inhaber der Schuldverschreibungen waren breite Schichten, deren Einkommen für den Markt unentbehrlich war. Jetzt fehlte die Kaufkraft.

Bei gesunden Marktverhältnissen wird das Betriebskapital durch den Konsumenten geliefert, entweder durch Konsum oder durch Scheckgelder in der Bank. Dies war in Deutschland nicht mehr vorhanden; es herrschte furchtbare Betriebsmittelknappheit.

Betriebsmittelknappheit bedingt einen hohen Zins sowohl für Betriebskapital als für Kapital überhaupt. Der hohe Zinsfuß hat zur Folge, daß die bestehenden festen Kapitalanlagen, Landgüter sowohl als Fabriken, im Werte sinken. Der gleichbleibende Geldertrag wird bei einem Zinsfuß von 5 % mit 20, bei einem solchen von 10 % aber nur mit 10 kapitalisiert. Das bedeutet eine Schrumpfung des gesamten Anlagevermögens und damit eine Verminderung der Sicherheit für Beleihungen und erhöhte Zinszahlungen für geringere Leihkapitalien. Die Tragödie der deutschen Landwirtschaft liegt in dieser Abwertung.

Rettung ist nur durch Steigerung der Erträge und Zinssenkung zu erzielen. Die Steigerung der Erträge hat man durch Preiserhöhung versucht. Man wollte Kapital im Betrieb bilden. Man vermindert dadurch die Kaufkraft eines geschrumpften Marktes und erhöht sich schließlich die Produktionskosten.

Zinssenkung ist nicht möglich durch künstliche Maßnahmen. Das Kapital wächst nicht, wenn man seinen Ertrag schmälert. Zinssenkung ist zu erreichen durch verminderte Nachfrage, durch erhöhtes Sparen (insbesondere infolge erhöhter Erträge) und durch fremde Zuflüsse.

Zinserhöhungen sind hart für den einzelnen; sie schränken aber die Nachfrage ein. Nur solche Unternehmungen, die Zinsertrag bringen, können Kapital verlangen. Andere werden extensiv oder bleiben nicht rationalisiert. So geht die Kapitalaufnahme stufenweise vor sich: bessere Betriebe dehnen sich zuerst aus, die Erträge wachsen, die Preise sinken; es wachsen die Einkommen. Die Zinsen fallen. Dann folgen die schwächeren Betriebe nach.

In einem Land mit Kapitalknappheit ganze Industrien gleichzeitig zu rationalisieren oder ein ganzes Gewerbe, wie die Landwirtschaft, gleichzeitig zu intensivieren, ist frevelhafter Leichtsin. Das bedeutet die Inanspruchnahme des Kapitalmarktes in solchem Umfang, daß eine natürliche Zinssenkung nicht eintreten kann; es führt zu einer Politik, die die Preise künstlich hochhält, um die Verzinsung der Fehlanlagen zu erzwingen. Man hat die ursprünglichen Anlagen nicht, der Zinsfußsteigerung entsprechend, abgewertet; nun steckt man neue Kapitalien hinein. Ist es wahrscheinlich, daß man Anlagen von 100 000 M., deren Wert man auf 200 000 M. annimmt und die man nicht verzinsen kann, dadurch rentabel machen kann, daß man noch 200 000 Mark dazuschlägt?

Ein Stück des deutschen Kapitalproblems liegt darin, daß man den Wert der Unternehmungen, industrieller sowohl als landwirtschaftlicher, nach ihren Kosten und nicht nach ihren richtig kapitalisierten Erträgen bewertet und diese Erträge durch künstliche Preissteigerung, nicht durch Kostenverminderung, zu erhöhen trachtet.

Ohne fremde Anleihen wäre die Lage unerträglich. Diese Anleihen sind nicht durch Propaganda nach Deutschland gelockt, sondern dadurch, daß die Zinserträge in Deutschland höher sind als anderswo. Wenn der Zins in Deutschland auf die gleiche Höhe sinkt wie in den Vereinigten Staaten, hört der Zufluß auf; er würde sofort wieder anfangen, wenn der Zins in den Vereinigten Staaten hinunterginge.

Man hat die Gefahren der fremden Anleihen oft betont und oft übertrieben. Sie liegen nicht darin, daß das Ausland die Kontrolle über die deutsche Industrie erlangt. Auslandsbesitz an deutschen Aktien ist viel ungefährlicher als an Obligationen, da Aktien nur dann Dividende zahlen, wenn sie verdient sind, Obligationenzinsen aber auch abgeliefert werden müssen, wenn nicht verdient ist. Die Gefahr, daß Unternehmungen von fremden Obligationen gläubigern stranguliert werden, weil sie ihre Zinsen nicht zahlen, ist viel größer als die der Vergewaltigung durch fremde Aktionäre. Ebenso sind Staats- und Kommunalobligationen vom deutschen Standpunkt aus viel gefährlicher als private Obligationen. Wenn die Zinsen der letzteren nicht verdient werden, werden die Unternehmungen reorgani-

siert und die Zinslasten vermindert. Bei Staaten und Kommunen zahlt der Steuerzahler das Defizit.

Die Lösung des Kapitalproblems durch Kapitaleinfuhr ist also mit Gefahren verbunden. Diese Gefahren wären nicht geringer, wenn man auf Einfuhr verzichtete. Sie lassen sich durch vernünftige Politik vermindern. Man darf fremdes Kapital nur aufnehmen für Anlagen, die bei nüchterner Betrachtung die Zinsbelastung und die Amortisation aus sich selbst verdienen. Es handelt sich nicht darum, ob Anlagen verbend oder produktiv sind. Es kommt darauf an, daß rein buchmäßig-rechenmäßig die unmittelbaren Erträge die aufgenommene Schuld verzinsen und abtragen.

Es gibt viele große Aufgaben, die ein Volk zu lösen hat, zu deren Bewältigung Anlagen nötig sind, die nicht unmittelbar Ertrag bringen. Diese Anlagen können den höchsten Zielen eines Volkes dienen. Da sie aber ihre eigenen Kosten nicht erbringen, so dürfen sie nur in Zeiten unternommen werden, in denen ihr Ausbau nicht die Kapitalknappheit erhöht, die die Entwicklung des ganzen Volkes bedroht.

Die Wahrheit mag zu jedem Zeitpunkt wahr sein; das Zweckmäßige ist heute anders als morgen. (Bericht der Dresdner Bank.)

Als letzter Redner sprach der Präsident der Bank von Danzig, Dr. Konrad Meißner, über ein Thema, das für die Genossenschaften besonders wichtig ist, besonders heute, wo es wohl an der Zeit ist, sich auf den genossenschaftlichen Geist und die wirtschaftlichen Grundsätze der Gründer und Führer der Genossenschaftsbewegung zu besinnen: „Die Kreditgenossenschaften im Bilde der ethischen und geschäftlichen Grundsätze von Schulze-Delitzsch und Crüger“.

Fast achtzig Jahre besteht und lebt das Werk Schulze-Delitzschs, der zugleich ein großer Wirtschaftler und Politiker, ein Idealist mit tiefem Glauben an die Menschheit und ein Realist im Erfassen der wirtschaftlichen Zustände und Möglichkeiten, ein Anhänger der liberalen Wirtschaftsauffassung und zugleich der solidarischen Wirtschaftsorganisation war. In der glücklichen Mischung dieser Eigenschaften und Ansichten, getragen von einem starken Willen und einem gefestigten Charakter, erfüllt von einem festen Glauben an die Richtigkeit seiner Auffassung und Marschrichtung, die ein Schwanken und ein Abweichen vom als richtig erkannten Programm nicht zuließ, hat Schulze-Delitzsch ein Werk aufgebaut, das seinesgleichen in dieser Art in der ganzen Welt nicht kennt. Dabei waren damals die wirtschaftlichen Zustände gewiß nicht besser als heute, nur die Menschen waren größer. Es ist an der Zeit, sich diese Grundsätze wieder zum Bewußtsein zu bringen.

Die Kreditwirtschaft des Mittelstandes beruht nach Schulze-Delitzschs durch die Geschichte als richtig erwiesener Ansicht auf zwei Grundpfeilern: Selbsthilfe und Selbstverantwortung. Als auf den zunächst vorhandenen Widerstand des Staates (und auch des Sozialismus) gegen die Genossenschaftsbewegung bald eine Förderung durch den Staat trat, beschloß schon 1865 der Verbandstag zu Stettin: „Alle Versuche der Staatsregierungen, die Genossenschaften überhaupt oder innerhalb einzelner Berufsklassen durch positive Eingriffe der Staatsgewalt fördern zu wollen, müssen als unbedingt schädlich zurückgewiesen werden.“ In die kapitalistische Wirtschaft eingebettet, selbst von Kapital entblößt, war für den gesamten Mittelstand, wie Schulze-Delitzsch mit klarem Blick erkannte, eine Hilfe nur dann möglich, wenn man sich auf den Boden dieser Entwicklung stellte und versuchte, sich selbst Kapital, Eigenkapital, zu beschaffen: durch genossenschaftlichen Zusammenschluß. Damit ist eine Vereinigung des Kapitalismus und seiner Mittel mit dem Solidarismus und seiner aufbauenden Kraft erreicht. Die Selbsthilfe wird von Schulze-D. immer in den Vordergrund gestellt: „Nur von innen heraus, durch Entwicklung der inneren lebendigen Kräfte ist es möglich, einem Organismus Heil zu bringen, niemals von außen, mag man nun den einzelnen physischen Organismus des Menschen, mag man

den sozialen Organismus der Gesellschaft im Auge haben. Weckung und Pflege der Kräfte, die von Natur im Menschen vorhanden sind, auf anderem Wege geht es nicht; die Leistungsfähigkeit des Menschen wächst um so mehr, je mehr er auf seine eigene Kraft angewiesen ist." „Auf dieser Grundauffassung", fährt der Redner weiter aus, „bauen sich die geschäftlichen Prinzipien auf, die Schulze-D. für die Gemeinschaften als Wegweiser aufstellt:

Bildung eines eigenen Kapitals durch kleine, fortlaufende Beiträge der Mitglieder und Bildung von Reserven aus dem Geschäftsgewinn.

Schaffung einer Kreditbasis für die Genossen durch die solidarische Haftung der Mitglieder.

Sammlung von Spareinlagen zum Zwecke der Beschaffung größeren Betriebskapitals.

Streng geschäftlicher Charakter der Geschäftsführung.

Vorsicht bei der Kreditgewährung an die Mitglieder, namentlich auch hinsichtlich der Fristen.

Sicherung der Vorschüsse durch Bürgschaften.

Keine Eingehung von Verbindlichkeiten, die die Kräfte der Genossenschafter übersteigen, insbesondere Inanspruchnahme von Bankkredit nur als subsidäres Aushilfsmittel.

Allmähliche bankmäßige Ausgestaltung des Geschäftsbetriebes, daher Pflege des Wechselverkehrs und Aufnahme der übrigen Zweige bankmäßiger Geschäfte, je nach Entwicklung und Bedürfnis.

Mäßige Zinsberechnung für gewährte Vorschüsse.

Maßhaltung in der Ausschüttung von Dividenden.

Geschäftsführung durch einen fachkundigen besoldeten Vorstand.

Demokratische Organisation der Genossenschaften, welche die wichtigsten Entscheidungen in die Hände der Mitglieder legt, diese zur Mitarbeit heranzieht, sie mit genossenschaftlichem Geist durchdringt und zur Beobachtung solider Geschäftsmaximen erzieht.

Endlich Ausschluß aller Politik bei den Angelegenheiten der Genossenschaft."

In der Beurteilung der wirtschaftlichen Ansichten und der Geschäftsprinzipien Schulze-D. sagt der Redner weiter: „Es ist bis auf den letzten Buchstaben richtig, was er von den verderblichen Folgen der Staatsubvention, des Staatskredits gesagt hat. Können wir daran zweifeln, heute, wo dieses System zu großer, zu leicht und unzweckmäßig gewährter Kredite aus Staatsmitteln zu einer schweren Krise der Landwirtschaft, der Genossenschaften und Preußenkasse selbst geführt hat? Ist es vielleicht nicht richtig, was Schulze-D. voraussagte, daß die Genossenschaften abhängig von den Gönnern werden, die Abhängigkeit mit den Forderungen wächst und schließlich den gesteigerten Anforderungen doch nicht Genüge getan werden kann? Ist es vielleicht nicht richtig, daß der Staat, einmal mit erheblichen Mitteln beteiligt, aus Gründen der Kontrolle in die Freiheit und Selbstbestimmung der Genossenschaften eingreifen, sie beschränken muß?

Dabei ist anzunehmen, daß jene Hilfsaktion, die der Staat der Wirtschaft angedeihen ließ, als er aus Mitteln der Rentenbank Kredite in großem Umfange zur Verfügung stellte, zu den Fällen gehörte, in denen auch Schulze an sich das Eingreifen grundsätzlich für berechtigt angesehen hätte. Denn es handelte sich um Beseitigung eines allgemeinen Notstandes, um die Wiederaufführung von Betriebskapital, das durch die Inflation verlorengegangen war und bei der damaligen Verfassung der Wirtschaft nur mit Hilfe des Staates beschafft werden konnte. Aber wir sehen, daß diese Hilfe ein Danaergeschenk gewesen ist, daß die geforderte Rückzahlung der Kredite nicht geleistet werden kann, weil man gegen gesunde geschäftliche Grundsätze verstoßen hat. Ein Wiederaufbau läßt sich nicht treibhausartig vornehmen. So zieht die erste Hilfsaktion die zweite nach sich. Schon treten ganz phantastische Pläne neuer staatlicher Intervention an das Tageslicht und alle üblen Folgen, welche Schulze-D. von solchem Eingreifen vorausgesagt hatte, verwirklichen sich Punkt für Punkt." . . . „Aber der Glaube an die Allmacht des Staates und der eigene Glaube der Staaten an ihre Allmacht ist eine moderne Krankheit. Man darf sagen, daß es kaum eine

Epoche gegeben hat, in der die Tätigkeit des Staates so weit und so vielfältig über seine rein administrativen Aufgaben hinaus in das private Erwerbsleben eingegriffen hat wie die Gegenwart." . . . „Ich glaube, daß es jedem Genossenschafter, wenn er irgendwie Zweifel gehabt haben sollte, die Augen darüber aufgegangen sein werden, wie recht der Anwalt Dr. Crüger hatte, wenn er als Nachfolger Schulzes mit Leidenschaftlichkeit und Zähigkeit jede Staatsunterstützung der Genossenschaften auch in der Form des Kredites grundsätzlich zurückwies, wenn er nicht dulden wollte, daß der genossenschaftliche Gedanke der Selbsthilfe geschwächt und verfälscht würde durch eine Anlehnung an den Staat. Diesen Kampf mannhaft geführt zu haben, ist einer der größten Ruhmestitel, eine Tat, für die wir ihm dauernde Anerkennung und Dankbarkeit schulden. Es ist nicht richtig, daß er jemals in dieser Auffassung sollte schwankend geworden sein. Wenn er in Zeiten höchster Gefahr für das Vaterland sich zu einer Art Burgfrieden bereitfand, so ehrt das nur ihn und seinen Weitblick. . . .

Nein, es ist nicht so, daß die Wahrheit der genossenschaftlichen Lehren durch die wirtschaftliche Entwicklung der Gegenwart die geringste Einbuße erlitten hätte. Nach wie vor müssen wir das Bekenntnis ablegen, daß alles Heil nur in kräftiger Entwicklung der Persönlichkeit, in der Wahrung der sittlichen und wirtschaftlichen Freiheit beruht." . . .

Diesen Worten des Vortragenden ist kaum etwas hinzuzufügen. Sie entsprechen den Ansichten von Schulze-Delitzsch und Crüger, sie entsprechen der wirtschaftlichen Vernunft. Zuletzt hat Crüger diesen Gedanken im Jahre 1926, kurz vor seinem Tode, in der 9. Auflage seines Buches „Vorschuß- und Kreditvereine als Volksbanken“ Ausdruck verliehen. Hier sagt er: „Die alten Grundregeln sind von den Kreditgenossenschaften unbedingt aufrecht zu erhalten.“ Von diesem Buche, das wir nicht nur als das beste kreditgenossenschaftliche Handbuch, sondern auch als Vermächtnis eines der größten Genossenschafter und wahrhaften genossenschaftlichen Führers ehren, sagt freilich Korthaus in seinen „Zeitbilder aus der Geschichte des deutschen Genossenschaftswesens“, S. 111: „Einige Abschnitte entsprechen heute . . . nicht mehr den in führenden genossenschaftlichen Kreisen vertretenen Ansichten.“ Dr. Meißner hat sich durch sein nachdrückliches Verweisen auf die wirtschaftliche Vernunft der Schulze-Delitzsch-Crügerschen Grundsätze und auf ihre Geltung auch in der heutigen Zeit den Dank aller Genossenschafter verdient.

Mellerowicz.

Englische Bankpolitik nach der Stabilisierung.

Von Melchior Palyi, Berlin.

I.

Das Bild des englischen Kreditmarktes stand für die drei Menschenalter, die von der Eröffnung der ersten Aktienbanken in London in den 1830er Jahren bis zum Weltkrieg verstrichen sind, nahezu eindeutig fest. Es hat sich in der fraglichen Zeit äußerlich so wenig daran geändert, daß man noch vor dem Weltkrieg, um sich mit dem englischen Bankwesen vertraut zu machen, ohne viel Gefahr eine Darstellung aus den siebziger Jahren verwenden konnte. Walter Bagehots klassisch gewordene Schrift über Lombardstreet gab eine Darstellung (zuerst 1873), die sich z. B. von derjenigen (1912) eines seiner Nachfolger auf dem Editor-Posten des Londoner „Economist“, Hartley Withers, trotz aller Verschiedenheit der Temperamente sowie der bankpolitischen Tendenzen und Interessen doch nicht so grundsätzlich unterschied, wie sich zwei Darstellungen deutschen Bankwesens mit vierzigjähriger Zeitspanne unterscheiden würden. Die Grundzüge der Organisation sind die gleichen geblieben. Die Arbeitsteilung zwischen Zentralnotenbank, Depositenbank, Diskonteuern und Akzepthäusern aller Art hat sich nicht geändert. Die Eigenart des Kapitalmarktes, das Fehlen spezieller Institute für landwirtschaftlichen und städtischen Grundkredit, die Stellung der Börse selbst und an derselben der jobber und der broker, die Funktionen der promoter und der underwriter: alles schien so dauerhaft fundiert zu sein, als dürfte sich daran nichts ändern. Die Notenbank selbst behielt dieselben Statuten, die ihr das Bankgesetz von 1844 vorschrieb und schien an der Praxis, die sich spätestens seit den siebziger Jahren endgültig ausgebildet hat, unverrückt festzuhalten.

Der aufmerksame Beobachter sieht freilich hinter dem Schein des traditionell Feststehenden deutlich die Umrisse einer fortschreitenden Entwicklung im Laufe des 19. Jahrhunderts und zu Beginn des zwanzigsten. Es konnte ja nicht spurlos an der Verfassung des Kreditmarktes vorübergehen — um nur diesen einen Faktor hervorzuheben —, daß die zahlreichen Kreditbanken Englands nach und nach verschwanden oder sich in Filialen der Großbanken umwandelten. Der Konzentrationsprozeß fing bereits in den siebziger Jahren an, größeren Umfang anzunehmen; die rapide Entwicklung, die nach und nach bis auf wenige Reste die alten Privatbankiers ausgemerzt hat, setzte aber mit aller Wucht nach 1890 ein. 1896 hat sich eine größere Anzahl Privatbankiers zur Barclays Bank als Aktiengesellschaft zusammengeschlossen. Dies ist vielleicht das wichtigste einzelne Datum in der Geschichte der Kreditbank-Konzentration. Das Datum ist besonders wichtig deshalb, weil es gewissermaßen eine neue Epoche der Konzentrationsbewegung einleitet. Bis dahin fand die Bankexpansion ganz überwiegend in der Weise statt, daß aus

kleinen Häusern ein großes erwuchs, das sich lokal und interlokal mittels Filialennetzes ausbreitete. Von nun an, seit der Mitte der neunziger Jahre, tritt neben und an die Stelle dieses „einfachen“ Aufsaugungsprozesses ein „höherer“: die Großbanken fusionieren mit dem Erfolg, daß ihre Zahl sich fortlaufend vermindert. Bereits vor dem Kriege hat das englische Depositenbankwesen — für Schottland und Irland gilt das nicht ganz — nur noch fünf große Aktienbanken gekannt, neben denen wenige Privatbanken (wie das Londoner Haus Hoares) keine nennenswerte Rolle zu spielen vermochten. Das hat sich durch den Krieg und seither noch weiter ausgeprägt, und die Stellung der „big five“ ist beherrschend geworden. Ueberhaupt war es die neue Konzentrationswelle, die während des Krieges (1917) einsetzte, die die Zahl der Großbanken endgültig auf fünf reduzierte. Sieht man von den Sparkassen und den Versicherungsgesellschaften ab, die die Spargelder des Landes verwalten (wobei die Versicherung eine weit größere Bedeutung besitzt, als es etwa in Deutschland der Fall ist), so ist das Depositengeschäft heute praktisch in Händen der fünf Großbanken: Lloyds Bank, Barclays Bank, Westminster Bank, Midland Bank, National Provincial Bank. Ueber das Tempo und den Umfang der Konzentration (in England, ohne Schottland und Irland) gibt die folgende Tabelle einen Ueberblick:

Jahres- ende	Zahl der größeren Aktienbanken	Depositen in Millionen £	Kapital u. Reserven in Millionen £	Bargeld u. Guthaben bei der Notenbank in Millionen £
1900	77	597	79	144
1913	43	809	82	236
1920	5	1634	105	382
1925	5	1516	112	258
1927	5	1604	115	270

Die Nachkriegsentwicklung zeigt eine neue Eigentümlichkeit. Die Londoner Großbanken haben (zum erstenmal!) Filialen in Irland und Schottland errichtet oder sich die Kontrolle über dortige Banken durch „affiliation“ (Angliederung unter Aufrechterhaltung der juristischen Trennung, an Stelle der bisher meist üblichen „amalgamation“) gesichert. Sie sind nunmehr auch dazu übergegangen, Anteile an englischen Auslandsbanken („Colonial“ und „Foreign Banks“) zu erwerben oder sich sogar eigene Auslandsvertretungen (Filialen, meist aber nur Korrespondenten im Auslande, — vor allem in Frankreich und Belgien —, z. T. auch nur stille Beteiligungen) zu verschaffen. Der Aktionsradius hat sich also auch nach außerhalb erweitert; vorläufig handelt es sich in dieser Richtung allerdings um eine recht bescheidene Erweiterung, und die weitere Entwicklung des Auslandsgeschäftes bleibt abzuwarten.

Wichtig ist dagegen, daß seit 1918 die Zahl der großen Depositenbanken auf fünf beschränkt ist. Damit ist im Konzentrationsprozeß so etwas wie ein vorläufiger Abschluß erreicht. Mit dem Ergebnis, daß z. B. allein die größte der „big five“, nämlich die Midland Bank, heute der Bank von England wirtschaftlich in nahezu jeder Hinsicht überlegen ist: sie stellt eine nahezu dreimal so starke Kapitalkraft dar als die Notenbank. Wenn man sich erinnert, daß noch um 1870 herum

die Bank von England nicht nur die größte Depositenbank, sondern auch größer und stärker war als eine ganze Reihe der nach ihr folgenden zusammengenommen, dann wird der Wandel auf dem Geldmarkt, der sich im Laufe der Jahrzehnte vollzogen hat, ohne weiteres verständlich. Der Wandel, der die Notenbank von einer nahezu herrschenden Stellung auf dem Geldmarkt in eine nahezu untergeordnete gebracht, der ihr die Führung des Diskontsatzes und die Lenkung der Konjunkturbewegung aus der Hand gerissen hat. Diese Entwicklung zuungunsten der Zentralbank-Stellung hat sich, wie gesagt, während und seit dem Kriege noch weiter verschärft, und zwar nicht nur infolge der weiteren Konzentration und Verstärkung der Depositenbanken. Andere Faktoren haben noch mitgewirkt, die als spezifische Nachkriegerscheinungen anzusehen sind und uns hier als solche beschäftigen sollen.

II.

Die Stellung der Notenbank auf dem Geldmarkte hat sich neuerdings nicht unbeträchtlich verschoben. Der Unterschied ist allerdings nicht grundsätzlicher Art. Die Verfassung der Notenbank selbst und ihre allgemeinen Grundsätze sind die gleichen geblieben. Aber in der praktischen Anwendung ist mancherlei anders geworden. Vor allem die Reservepolitik. Der Grundsatz, der sich im letzten Drittel des 19. Jahrhunderts in England geradezu wie ein Eckstein der Bankpolitik befestigt hat, lautete, für eine Mindestdeckung von etwa 30 Prozent für die kurzfristigen Verbindlichkeiten der „Bankabteilung“ der Bank von England zu sorgen. Der Bankabteilung, wohlgemerkt! Bekanntlich zerfällt die englische Notenbank in ein Emissions-(issue-) und ein Bank-(banking-)Department. Das erste ist vielfach mit einem Automaten verglichen worden, der nach Maßgabe der Vorschriften der Peelschen Bankakte auf jedes eingeworfene Goldstück eine auf dieselbe Summe lautende Note herausgibt. Es hat bekanntlich auch ein Kontigent von nunmehr 19,75 Mill. Pfd. Sterling, in dessen Betrag es Noten ohne Golddeckung, für die staatliche Schuldverschreibungen hinterlegt werden müssen, ausgeben darf. Praktisch kann man von diesem mäßigen Betrag absehen und sagen, daß das issue-department Noten nur gegen Gold hergibt, und daß mithin die Kreditpolitik ausschließlich Sache des banking-department ist, das vom Bankgesetz seinerzeit völlig unberücksichtigt blieb.

Die Bankabteilung verfuhr vor dem Kriege strikte nach dem Grundsatz, daß bei Fallen des Deckungsverhältnisses zwischen Depositen und den in der Abteilung ruhenden Reserven, die im wesentlichen aus Noten des issue-department bestehen, der Diskontsatz so zu erhöhen sei, daß ein Heruntersinken der Deckungsquote unter 30 Prozent vermieden wird. Umgekehrt bei Steigen dieser Verhältniszahl. Das Festhalten an dieser Politik, zu deren Verständnis man sich vor Augen halten muß, daß der absolute Betrag der Goldreserve, die ja von der anderen Abteilung geführt wird, bei der Bemessung des Diskontsatzes keine Rolle spielte, gestaltete die Zinsfußpolitik der Bank von England zu einem äußerst empfindlichen Barometer des Geldmarktes. Da die Notenbank die größte Goldreserve des Landes war, so wurde etwaiger Goldausfuhrbedarf bei der Notenbank in der Form der Abhebung von Depositen fühlbar und führte

sozusagen automatisch, bei jeder Annäherung an die 30prozentige Grenze, obwohl diese keineswegs gesetzlich vorgeschrieben war, zu einer Diskonterhöhung. Die Empfindlichkeit dieses Barometers und seine dementsprechende Rolle auf dem Geldmarkt ist nunmehr, seit dem Kriege, beträchtlich eingeschränkt. Die Notenbank hält es nicht mehr für nötig, mehr als eine 15prozentige Deckung für die Verbindlichkeiten ihrer Bankabteilung unbedingt aufrecht zu erhalten. Praktisch wirkt sich das in der Weise aus, daß an Stelle einer „normalen“ Depositendeckung von 40—50 Prozent vor dem Kriege seither eine durchschnittlich 25—35prozentige trat. Mithin bedarf es heute beträchtlich größerer Schwankungen, um dieselbe Wirkung auf den Banksatz auszuüben, wie es früher der Fall war. Der Deckungsquotient der Bankabteilung hat eben viel größeren Schwankungsspielraum erhalten. Damit ist der Banksatz weniger beweglich und folglich auch weniger einflußreich geworden.

Dazu kommt eine größere Schwerfälligkeit der Diskontpolitik aus einem anderen Grunde. Wie bereits erwähnt, war es früher an sich gleichgültig, wie groß oder wie klein der Goldvorrat der Notenbank war. Die City achtete im wesentlichen nur auf die Deckung in der Bankabteilung und kümmerte sich verhältnismäßig wenig um den Goldvorrat in der Emissionsabteilung. Mehr Gold in der Notenbank hatte ja bloß dann Bedeutung für den Geldmarkt, wenn die Bankabteilung, d. h. die Stelle, von der man Kredit bekam, dementsprechend mehr Kredite gewährte. Dazu war diese automatisch bereit, wenn ihr die neuen Noten aus der Emissionsabteilung oder aus dem Verkehr zufließen. Dann hat sich aber das Deckungsverhältnis bei ihr entsprechend verändert. Mithin kam es für die Kreditnehmer lediglich auf dieses Deckungsverhältnis an.

Nun ist während des Krieges vom englischen Schatzamt ein Papiergeld, die *currency-notes*, in Umlauf gesetzt worden, deren Betrag jetzt von Jahr zu Jahr langsam vermindert wird; der Höchstbetrag, den das Schatzamt emittieren darf, ist für 1927 (nicht gesetzlich, sondern auf dem Verordnungswege) auf etwas über 240 Millionen Pfund Sterling begrenzt worden. Das währungspolitische Programm des Cunliffe Committee von 1925, das als maßgebend angesehen werden kann, geht dahin, diesen Betrag umlaufenden Papiergeldes mit der Zeit mit der Notenausgabe der Zentralbank zu verschmelzen. Traditionellen notenbankpolitischen Grundsätzen folgend soll das aber erst geschehen, wenn sich dauernd eine Dritteldeckung in Gold für die Gesamtsumme der umlaufenden Banknoten zuzüglich der umlaufenden *currency-notes* aufrecht erhalten läßt. Der Banknoten- und *currency-notes*-Umlauf beträgt heute — Anfang 1928 — etwa 140 Millionen Pfund Sterling. Mit den 240 Millionen *currency-notes* ergibt das einen „fiduziären“ Gesamtumlauf, der die 380 Millionen-Grenze kaum überschreitet. Dem steht der Goldvorrat der Notenbank von rund 150 Millionen Pfund Sterling gegenüber, was gerade Zweifünfteldeckung bedeutet. Aus währungspolitischer Voraussicht wird daran festgehalten, daß sich dieser Goldvorrat nicht wesentlich vermindern darf, weil sonst — bei gleichbleibendem Papierumlauf, dessen Einschränkung nur sehr schrittweise in Frage kommt — eines Tages die Dritteldeckung in Frage gestellt werden

könnte. Die Folge ist offenkundig. Während früher die Notenbank in ihrer Diskontpolitik von dem absoluten Stand des Goldvorrates praktisch unabhängig war — dies gilt jedenfalls seit den 70er Jahren — ist sie heute sorgsam bedacht, die 150 Millionen zu hüten. Diese Aufgabe wird ihr wesentlich dadurch erleichtert, daß, wie in den meisten Ländern, so auch in England während des Krieges die Goldmünzen bei der Notenbank konzentriert wurden und diese seit der Herstellung der Goldwährung im April 1925 zur Einlösung ihrer Noten auch nicht mehr in Goldmünzen, sondern nur in Goldbarren verpflichtet ist. Mithin ist an sich schon ein größerer Goldvorrat bei der Notenbank zu erwarten, als es unter normalen Umständen der Fall war.

Gewiß sind es nur „Nuancen“-Unterschiede, die aus solchen Aenderungen in dem bankpolitischen Verhalten erwachsen. Abgesehen davon, daß die Entwicklung deutlich in der Richtung geht, an die Stelle der festen Kontingentierung einer nicht durch Gold gedeckten Notenemission mit der Zeit das kontinentale Dritteldeckungssystem zu setzen, mögen die geschilderten Abweichungen vom „Normalen“ möglicherweise auch nur als vorübergehende Erscheinungen anzusehen sein. — Wenn nicht alle Zeichen täuschen, so weist der englische Geldmarkt aber auch Strukturwandlungen auf, die dauernderen Charakter haben dürften.

III.

Ob vorübergehend oder dauernd: der Banksatz hat viel von der symptomatischen Bedeutung sowohl als auch von dem Einfluß auf den Geldmarkt eingeübt, die er noch vor dem Kriege innehatte. Das Auf und Ab des offiziellen Diskontsatzes (oder vielmehr das bevorstehende Auf und Ab) hatte früher nicht nur den Wert eines der wichtigsten Konjunktursymptome, sondern auch die Bedeutung der Veränderung eines eminent wichtigen Kostenfaktors. Stand eine Erhöhung bevor oder war sie bereits erfolgt, so war es für die Depositenbanken ratsam, sich zu „rüsten“, d. h. auf eine Anspannung ihres Status gefaßt zu machen und dementsprechend ihre Guthaben bei der Notenbank zu stärken. Zu diesem Zweck mußten sie anderweitige Anlagen flüssig machen. Vor allem deshalb, weil sie ihre Kreditzinsen erhöhten und folglich nach entsprechend erhöhter Verzinsung ihrer Anlagen trachten mußten¹⁾. Das geschah auf Kosten der lebenswichtigen Zwischenorgane des englischen Geldmarktes, der Diskontteure (*discount brokers* oder *discount houses*). Die von diesen gekauften Wechsel wurden und werden meist unter der Bedingung übernommen, daß sie jederzeit „gekündigt“ werden können; sie bedeuten mithin eine äußerst kurzfristige und — da es sich um weit angesehene und z. T. auch kapitalkräftige Diskontteure handelt — völlig sichere Anlage. Das Zurückziehen der Gelder vom Diskontteur bringt aber diesen in Schwierigkeiten. Er muß nach einer neuen Kreditquelle suchen. Die Kreditquelle ist dann die Bank von Eng-

¹⁾ Bezüglich der Kreditzinsen unterscheidet man in London zwischen „current accounts“, über die mittels Schecks verfügt werden kann, und „deposit accounts“; nur die letzteren, die meist siebentägige Kündigungsfrist bedingen, sind in der Regel verzinst. Der Satz war vor dem Kriege 1½ %, jetzt 2 % unter Banksatz.

land, an die sich der Diskonteur nunmehr wendet, mit dem Erfolg, daß, wie man in London zu sagen pflegt, „der Markt in die Bank kommt“ und der Banksatz „effektiv“ wird, durch den Diskonteur bezahlt werden muß. Damit ist seine Wirksamkeit jedoch keineswegs erschöpft. Eine mindestens zwei Generationen alte Praxis hat es vielmehr zur Tradition gemacht, daß — bis zum Kriege! — die Kreditbanken in London die Sätze, mit denen sie die Debetsalden ihrer Kunden (loans) belasten, mit $\frac{1}{2}$ —1prozentiger Spannung nach den Veränderungen des Banksatzes ändern. Steigt dieser, so steigt die Zinsenlast wenn nicht auf allen, so doch auf den meisten Kontokorrentkonten über ganz London und einen großen Teil Englands hinweg, und zwar (vor dem Kriege) um genau den gleichen Satz, um den die Diskontrate selbst gestiegen ist: ein traditionelles Verfahren, das z. T. rein aus der Gewohnheit zu erklären ist, z. T. aber auch darin seine Begründung hatte, daß die Notenbank fortlaufend bemüht war, ihren Diskontsatz möglichst genau der effektiven Marktrate anzupassen.

Dieser ganze Mechanismus hat nun eine Reihe von Modifikationen erfahren. Zunächst ist die Spanne zwischen Debet- und Kreditzinsen der Banken auch in England beträchtlich größer geworden. Der Bankkunde hat jetzt (einschl. Provision usw.) mindestens 1 Prozent, häufig bis zu $1\frac{1}{2}$ Prozent und gelegentlich noch mehr über den Banksatz zu zahlen. Zumal sich der Grundsatz festgewurzelt hat, daß die Banken auf einen „minimalen“ Diskontsatz von 5 Prozent das zusätzliche 1 Prozent aufschlagen, — um den Mindestsatz für Buchkredite zu bemessen. Wenn früher eine Aenderung der offiziellen Diskontrate um $\frac{1}{2}$ Prozent genügte, um den gesamten kurzfristigen Kredit um $\frac{1}{2}$ Prozent zu verteuern, so bedarf es heute stärkerer Dosen, um die gleiche Wirkung bestimmt zu erreichen. Der Mechanismus hat an Schärfe und Feinheit verloren.

Aber auch der Prozeß selbst ist ein anderer geworden. Das Diskontmaterial inländischer Art ist nahezu völlig verschwunden. Eine alte Tradition, die nur historisch erklärt werden kann, nämlich aus dem alten Streit der Aktienbanken mit der Bank von England, verbietet es den Großbanken, Wechsel, die sie einmal diskontiert haben, zu rediskontieren. Die kurzfristige Kreditgewährung bedient sich heute im inländischen Verkehr vorwiegend buchmäßiger Formen bei den Banken. Diese haben nach und nach den Diskonteuren Kunden abgejagt und gewähren direkt Kredit, der dann bei ihnen bis zum Ablauf festliegt. Die der Börsenspekulation auf *collateral* (Lombard) oder *contango* (Report) gewährten Kredite sind meistens, im Gegensatz zu New York, nicht Tages-, sondern Zweiwochengelder. Dringende Mobilisierung von Anlagen ist also jeweils nur möglich entweder durch Verkauf von Wertpapieren, die zu diesem Zwecke eigens gehalten werden, oder durch Kündigung der dem Diskonteur selbst gewährten Wechselkredite. Nun hat sich der Charakter des auf dem Markte verfügbaren, d. h. durch die Diskonteuere ge- und verkauften Wechselmaterials völlig verschoben. Es besteht heute ganz überwiegend aus Bankakzepten, die teils durch Finanzierung des internationalen Handels, teils zu direkten Finanztransaktionen im Auslande von den dafür spezialisierten Instituten des Londoner

Marktes, den Akzepthäusern, den „Colonial and Foreign Banks“ und den „Exchange Banks“, sowie in kleinerem Maße von den Großbanken geschaffen werden. Da die Notenbank es im wesentlichen nur mit den Diskonteuren zu tun hat, und diese ihr nur Akzpte, die aus dem internationalen Handel resp. aus internationalen Finanzgeschäften herrühren, und allenfalls Schatzwechsel bieten können, so ergibt sich eine entsprechende Umstellung in der Rolle der Diskontpolitik selbst. Sie hat jede Handhabe verloren, den Kreditsatz, zu dem der inländische Produzent und Händler kurzfristig finanziert werden, direkt beeinflussen zu können. Die „Effektivität“ der Diskontpolitik für das Inland ist damit wesentlich eingeschränkt; indirekt aber auch für die zwischenstaatlichen Kreditoperationen und für die Zinsarbitrage.

Die Folge ist, daß, um die Banken ihren Kunden gegenüber zur Respektierung des Banksatzes zwingen zu können, die Notenbank sich anderer Mittel bedienen muß. Dieses besondere Mittel bilden die sog. „open market operations“, d. h. die Eingriffe auf den offenen Markt, die an sich nichts Neues bedeuten. Von jeher pflegt sich die Notenbank in England, im Gegensatz zu den meisten kontinentalen Instituten gleicher Art, nicht an den eigenen Diskontsatz gebunden zu fühlen, der vielmehr als ein Höchstsatz anzusehen ist. Um die Fühlung mit dem Markt nicht zu verlieren, pflegt die Notenbank unter Umständen zu einem Preis unter dem Banksatz zu diskontieren, was freilich in der Regel, wenn es nicht ganz vorübergehend geschieht, den Uebergang zu einer Ermäßigung des Banksatzes zu bedeuten pflegt. Darüber hinaus kam es bereits vor dem Kriege vor, daß die Notenbank planmäßig beträchtliche Posten Consols (d. h. Staatspapiere) kaufte bzw. verkaufte, um die Geldmarktlage zu beeinflussen. Zu einem bewußten und systematisch geübten Bestandteil der Diskontpolitik sind diese Operationen auf dem offenen Markte erst seit dem Kriege, seit der neuerlichen Lockerung des Einflusses, den der Diskontsatz sonst auszuüben vermochte, geworden. Die Notenbank bedient sich dabei heute typischerweise kurzfristiger Schatzwechsel (treasury notes), die in der Regel mit Rückkaufvertrag verkauft bzw. mit Rückkaufklausel gekauft werden. Eine Art Reportgeschäft, das die Notenbank von befreundeten Diskonteuren oder Börsenbrokern in aller Stille ausführen läßt, so daß die Banken selbst häufig erst davon erfahren, wenn es schon zu spät ist, wenn die Wirkung auf dem Geldmarkt bereits erzielt wurde. Diese Transaktionen geschehen um so geheimnisvoller, als sie in dem ohnehin schon sehr geheimnisvollen Wochenbericht der Bank von England in der Regel keine Spuren hinterlassen. Durch den gleichzeitigen Kauf und Verkauf wird ja weder die Aktiv- noch die Passivseite des Status beeinflußt, und die Gewinn- und Verlustdifferenz kommt rechnerisch nach außen, da die Notenbank niemals eine Gewinn- oder Verlustrechnung veröffentlicht, nicht zum Vorschein. Der Zweck ist offenkundig. Indem heute Schatzwechsel gekauft werden, wird dem Markt der Gegenwert in bar oder in Guthaben bei der Notenbank zugeführt. Nach zwei Wochen, beim Rückkauf, müßte freilich die umgekehrte Wirkung eintreten, wenn das Geschäft nicht, wie es jederzeit geschehen kann, weiter prolongiert wird. Umgekehrt beim Kauf von Effekten. Jedesmal führt die Notenbank die Mittel dem

Markte zu oder entzieht sie ihm; in der Börsensprache gesprochen „verflüssigt“ oder „verknappt“ sie den Markt. Erst diese Operation führt gegebenenfalls den Zustand herbei, bei dem, wie bereits oben erwähnt, „der Markt sich in der Bank befindet“ und mithin der Diskontsatz der Notenbank zur vollen Bedeutung gelangt.

Das hat aber eine eigentümliche Folge für die Notenbankpolitik selbst. Sie hat es eben unmittelbar nicht mehr mit dem kommerziellen Wechselmarkt, sondern mit dem Markt für Bankakzepte und vor allem für kurzfristige Schatzwechsel zu tun. Ein Eingreifen der Bank auf den Markt bedeutet nicht mehr notwendig eine den aufgewendeten Mitteln entsprechende Erhöhung oder Ermäßigung des Diskontsatzes und ist damit überhaupt nicht mehr wie früher organisch verbunden. Gewiß, der Diskontsatz des offenen Marktes wird von den Manövern der Notenbank, sofern sie nach Maßgabe der Marktlage erfolgreich sind, nicht unberührt bleiben. Aber die Wirtschaftslage im allgemeinen und die Konjunkturtendenz im besonderen bleiben weitgehend verschont, im Gegensatz zu früher. Früher, als der Güterumsatz Englands weitgehend durch Diskontkredit finanziert wurde, reagierte die Konjunkturkurve höchst empfindlich auf die Schwankungen der Diskontrate. Heute, da die Finanzierung durch die Banken vorwiegend in der Form des Buchkredites vor sich geht, spielt sich die Notenbankpolitik nicht mehr, wie man zu sagen pflegt, „auf dem Rücken der Konjunktur“, sondern auf dem des Marktes für Schatzwechsel ab. Gleiches gilt für den „amtlichen“ Diskontsatz. Die britische Schatzamt hat vorwiegend die Kosten der Notenbankpolitik zu tragen. Dem Steigen des Banksatzes entspricht die Notwendigkeit, verteuerten kurzfristigen Kredit für den Staat in Kauf nehmen zu müssen; umgekehrt beim Sinken. Der verhältnismäßig, im Vergleich zu den meisten anderen Geldmärkten, so enge Zusammenhang zwischen Diskontsatz als Ausdruck der Geldmarktlage einerseits und Konjunkturentwicklung andererseits ist bis zu einem sehr hohen Grade durchschnitten; statt dessen ist ein enges Verhältnis zwischen Notenbankpolitik und kurzfristigen Schulden des Staates entstanden, das letzten Endes auch von der „Wirtschaft“ in Form von Steuern gebüßt wird.

IV.

Im übrigen dürfte die Notenbank im Aufbau wie in der Politik wenig oder gar nichts an ihren traditionellen Grundsätzen geändert haben. Sie treibt vor allem ebenso überwiegend „Wechselkurspolitik“ wie früher: sucht durch Handhabung des Diskontes, unterstützt durch die open market policy, den kurzfristigen Kapitalverkehr mit dem Auslande jeweils so zu beeinflussen, daß mehr oder weniger an fremdem Kapital einfließt und festgehalten wird resp. weniger oder mehr vom heimischen abströmt. Der Geldmarkt hat dagegen während des Krieges und unmittelbar nachher ein vom Traditionellen sehr abweichendes Bild gezeigt. Von der veränderten Rolle der Wechselmakler war bereits die Rede. Nicht uninteressant ist auch, daß die Großbanken in das internationale Akzeptgeschäft, wenn auch in bescheidenem Umfang, eingedrungen sind. Sie gewähren heute, wie bereits erwähnt, Akzeptkredit auf Grundlage der üblichen Verschiffungsdokumente und eröffnen Ueberseekredite, über die mittels

Kreditbriefes verfügt werden kann. Die weitere Entwicklung ist hier allerdings abzuwarten, da es sich zunächst um Anfänge handelt. Immerhin wird heute in London geschätzt, daß bereits 20—30 Prozent aller Bankakzepte von den Großbanken herrühren, gegen allenfalls 10 Prozent vor dem Kriege. Möglicherweise bedeutet auch das stärkere Zuwenden an die Finanzierung der Börse und der Diskontenteure mehr als eine vorübergehende Erscheinung der Geldmarktentwicklung. Sie kommt in den Bilanzzißfern, in dem wachsenden Anteil der „kurzfristigen Ausleihungen“ an dem Gesamtumfang der „werbenden Anlagen“ der Großbanken zum Ausdruck. Vom Ende 1925 bis Ende vorigen Jahres hat sich dieser Betrag bei den „Fünf Großen“ von rund 105 Millionen Pfund Sterling auf 138 Millionen erhöht, also um mehr als ein Drittel, während im gleichen Zeitraum die Depositen um weniger als 10 Prozent, die diskontierten Wechsel und die Vorschüsse (loans) derselben Banken um weniger oder kaum mehr als je 5 Prozent gestiegen sind. Offenbar sind die Banken bemüht, einen Teil ihrer, seit der Kriegszeit anormal großen Vorräte an Staatspapieren zu liquidieren und an deren Stelle die Anlage den Diskontenturen zuzuführen.

All das ändert natürlich nichts an der arbeitsteiligen Struktur des englischen Geldmarktes. Unmittelbar nach dem Kriege und nach der Krise von 1920 sah es jedoch so aus, als ob jene berühmte Arbeitsteilung der Vergangenheit angehören würde. Ihr Prinzip war bekanntlich: grundsätzliche und restlose Beschränkung des Aktivgeschäfts der Depositenbanken auf kurzfristige Anlagen, wie Wechseldiskontierung, kurzfristige Kontokorrentkredite, Report- und Lombardkredit an die Börse. Nun sind aber schon während der Kriegszeit und noch mehr in der Nachkriegskonjunktur sehr große Summen an die Industrie kreditiert worden, meistens auf Grund von Sicherheiten von der Art industrieller Obligationen (debentures), die bei den Banken hinterlegt wurden. Das ergab sich aus der Haussestimmung, die bei einer Inflation, zumal wenn diese mit einer internationalen Hochkonjunktur zusammenfällt, natürlich ist, und aus der starken Propaganda im Inland, die die Banken dort zur Nachahmung des deutschen Beispiels, zur unmittelbaren Förderung der Industrie und zu verminderter Zurückhaltung in den Kreditfristen zu veranlassen suchte. Dann kam der Zusammenbruch dieser Konjunkturwelle, verschärft durch die Deflation des Pfund Sterlings. Die Folge war, daß die Banken auf den angesammelten debentures „sitzen blieben“; die Industrien waren vielfach außerstande, bei der verminderten Rentabilität und den umfangreichen Arbeitseinschränkungen die Bankkredite abzutragen. Der amerikanische Ausdruck von den „frozen credits“ erlangte auch in England eine höchst unerwünschte Popularität. Es sah so aus, als ob die Banken ihre herkömmliche, arbeitsteilig bedingte Stellung aufgeben würden, als ob sie darangehen würden, neben dem kurzfristigen auch das langfristige Geschäft zu betreiben, die Industrie mit Anlagekapital zu versorgen.

Das hätte allerdings eine revolutionäre Umwälzung des englischen Geldmarktes bedeutet, und es fehlte in der Tat nicht an Propheten — namentlich außerhalb Englands —, die diese Umwälzung mit Gewißheit voraussagten, zumal da sie mit ihren eigenen Theorien von der

notwendig langfristigen Verbindung des „Bankkapitals“ mit dem „Industriekapital“ übereinstimmte. Sie haben aber unrecht behalten; das Festfrieren der Bankkredite erwies sich als eine verhältnismäßig vorübergehende, eben durch die vorangehende Inflation zeitlich bedingte Erscheinung. Seither sind die Großbanken systematisch daran gegangen, ihr Debitorenkonto liquider zu gestalten. Und mit großem, wenn auch nicht mit durchschlagendem Erfolg. Die Entwicklung geht ganz unzweideutig dahin, den herkömmlichen Zustand, wie er etwa vor dem Kriege bestand, im wesentlichen wieder herzustellen. Die langfristig gewordenen Anlagen werden tunlichst abgeschüttelt, indem die betreffenden Kreditnehmer bei der ersten Gelegenheit veranlaßt werden, Aktien zu emittieren, deren Erlös vor allem zur Einlösung der Bankschulden dient; daher in den letzten Jahren die für englische Verhältnisse ungewöhnlich starke Tendenz zur Umwandlung bestehender Unternehmungen in Aktiengesellschaften (und zwar mehr in sogenannte privat stock companies, die etwa unseren Gesellschaften mit beschränkter Haftung entsprechen). Daher zum Teil das veränderte Bild der englischen Emissionsstatistik, die vor dem Kriege in der Regel, von heimischen Staatsanleihen abgesehen, ein stärkeres Zuströmen des heimischen Kapitals in Auslands- als in Inlandswerte aufwies. Heute ist das Verhältnis umgekehrt, was keineswegs auf stärkere Expansionslust der englischen Industrie in der Heimat zurückzuführen ist, sondern zum guten Teil wenigstens auf die eben geschilderten Zusammenhänge zwischen Bankschulden und Neuemissionen.

Im ganzen herrscht also die Tendenz vor, die Trennung zwischen (kurzfristigem) Geldmarkt und (langfristigem) Kapitalmarkt wie vor dem Kriege herzustellen oder aufrecht zu erhalten. Gewiß ist die Trennung keine vollständige. Aber sie gilt für die Großbanken beinahe so vollständig wie für die Bank von England selbst. „Beinahe“: in der Provinz läßt es sich nicht umgehen, daß die Großbankfilialen auch den Hypothekarkredit an die Landwirtschaft und ähnliche keineswegs ohne weiteres als ganz kurzfristig anzusehende Anlagen betreiben. Aber auch diese sich der bekannten Rechtsformen oder Sicherheiten langfristiger Kreditgewährung bedienenden Finanzierungen sind im Grunde und zum größten Teil kurzfristiger Art. Der dafür in Frage kommende landwirtschaftliche Kreditnehmer z. B. ist in aller Regel der kapitalistische Pächter, der Betriebskredit braucht und von den Banken in der Regel nur reinen Betriebskredit bekommt; die Hypothek stellt eben eine zusätzliche Sicherheit für die Bank dar und darf über den Charakter der Finanzierung selbst nicht täuschen. Auch die Tatsache, daß die Banken gelegentlich in das reine Sparkassengeschäft eindringen, ändert an der Grundtendenz nichts. Die Sparkassen sind in England teils öffentlicher Art, unter denen die Postsparkasse (post saving bank) bei weitem hervorragt; teils sind es Privatunternehmungen, von denen eine der größten, die Yorkshire Penny Bank, heute effektiv eine Großbankfiliale ist. Aber die Bedeutung dieser Sparinstitute insgesamt ist verhältnismäßig gering. Und für die Großbank selbst bedeutet die Erwerbung solcher Filialen eine Stärkung der Kapitalbasis und eine Erweiterung des Aktionsradius, ohne die Kreditpolitik selbst nennenswert zu beeinflussen.

Die Anlage der Spargelder im eigentlichen Sinne ist Sache des langfristigen Kapital-, nicht des kurzfristigen Geldmarktes. Neuere Entwicklungstendenzen auf dem Kapitalmarkt selbst sollen einer besonderen Betrachtung vorbehalten bleiben.

Literatur: Die beste Arbeit zur Einführung in die Probleme des englischen Geldmarktes nach dem Kriege ist die des kürzlich verstorbenen Präsidenten der Westminster Bank, Walter Leaf: "Banking" (London, Williams und Norgate, 1927). Brauchbare Darstellung, namentlich der Konzentrationsbewegung bietet auch Charles d'Orléans, "Les banques de dépôt en Angleterre avant, pendant et après la guerre" (Paris, Sagot, 1927). Wichtig sind ferner die Bücher von Hartley Withers, namentlich "War and Lombard Street" (London, Murray, 1918) und "Bankers and Credit" (London, Nash & Grayson, 1924); das letztere vorwiegend währungspolitisch orientiert.

Besser bestellt ist es in England — seit dem Kriege — mit der banktechnischen Literatur. Vor allem ist William F. Spaldings "The London money market" (London, 3. ed., Pitman, 1924), ein weit verbreitetes Buch, zu nennen. Ferner E. Evan Spicer, "The money market" (London, Foulkes Lynch, 1924); S. E. Thomas, "Banker and customer" (London, Pitman, 1916); L. Le Marchant Minty, "English banking methods" (2. ed., London 1925).

Vgl. auch A. W. Kirkaldy (ed.), "Industry and Finance" (London 1917), namentlich S. 292 ff., als aufschlußreich über den Druck auf die englischen Banken während des Krieges, sich dem deutschen „gemischten“ System zu nähern, langfristige Kredite zu gewähren. Das zu diesem Zwecke eingesetzte Faringdon Committee hat jedoch ein negatives Ergebnis erbracht. — Die parlamentarische Enquete über die Bankenkonzentration im Kriege ("Report of the Committee of Inquiry on Bankamalgamations in Great-Britain") trägt das Datum vom 21. Mai 1918.

Es sei auch auf die ausführliche Schrift von O. Hultegger, „Die Bank von England . . .“ (Zürich 1915) hingewiesen. Wichtiger ist der ausgezeichnete Aufsatz von J. E. Norton, "The Bank of England and the money market", im (New-Yorker "Political Science Quarterly" von 1921: die beste Analyse der Stellung der Notenbank. — Speziell über die Auslands-Expansion der Großbanken: Leland Rex Robinson, "Foreign credit facilities in the United Kingdom" (New York), Columbia University, 1923, Kap. VII.

Zur Frage der Beziehungen zwischen Kapitalmarkt und Geldmarkt.¹⁾

Von Dr. H. Breitenfeld, Berlin.

... Haben wir bisher die Bedeutung des Kapitalmarktes theroretisch untersucht, so wollen wir im Nachfolgenden versuchen, Erkenntnisse zur praktischen Nutzenanwendung zu gewinnen.

In der Praxis interessiert uns in erster Linie das äußere Symptom der jeweiligen Verfassung des Kapitalmarkts, welches allerdings gleichzeitig auch sein Mechanismus ist: nämlich die Zinsbildung.

Als Basis für die Zinsbildung des Kreditmarkts werden wir nichts anderes finden können als die Relation zwischen Neubildung von

¹⁾ Dieser Artikel ist der letzte Teil eines Vortrags, den Herr Dr. H. Breitenfeld, Vorstandsmitglied der Preuß. Hypotheken-Aktien-Bank, im Vortragszyklus des D. B. V. gehalten hat.

Sparkapital gleich Leihkapital einerseits und Umfang an Investitionen für die Erstellung von Produktionsmitteln andererseits; beides ist gleichzusetzen mit Angebot und Nachfrage nach Leihkapital, soweit nicht die Kreditinstitute angebotändernd auftreten. Mit dieser Erwägung sind wir aber nur insofern in der Erkenntnis einen Schritt weiter gekommen, als hiernach sich das engere Problem ergibt, welche Einflüsse denn für die Neubildung von Sparkapital und welche für den Umfang der Erstellung von Produktionsmitteln und der Produktion ausschlaggebend sind. Damit haben wir aber erkannt, daß die Gründe der Zinsbildung so gut wie unzählig sein müssen, und wir können jetzt nur mehr versuchen, durch Systemisierung die einzelnen Einflußgebiete voneinander zu scheiden. Das heißt, wir müssen versuchen

den oder diejenigen Gründe, welche ausschlaggebend sein dürften, herauszuschälen,

oder etwa die Gründe zu finden, die zu verschiedenen Zeiten und in verschiedenen Situationen für die Zinsbildung maßgebend sein werden,

oder schließlich die Methoden kennen zu lernen, mit Hilfe deren künftig eine Erforschung der Funktionen des Kapitalmarkts Erfolg versprechen würde.

Als zweckmäßigstes System möchte ich Ihnen das folgende vorschlagen: Wir können unterscheiden nach

Gründen, die für die dauernde Verfassung eines Kapitalmarkts maßgebend sind und die ich als solche statischer Natur bezeichnen möchte;

ferner Gründe, die für die Fluktuation des Marktes innerhalb bestimmter Entwicklungsperioden der Volkswirtschaft bestimmend sind und die wir daher als dynamische bezeichnen können;

schließlich Gründe, die sich aus der Technik ergeben und zwar aus der Technik der Produktion, der Konsumtion und der Kapitalbildung;

Als letztes solche, die wir als programmatische Beeinflussung des Marktes von hoher Hand bezeichnen wollen.

Für die dauernde Verfassung des Kapitalmarktes werden wir dann etwa als maßgebend finden:

1. Die natürlichen Verhältnisse des betreffenden Landes: Klima, Bodenbeschaffenheit, Bodenschätze.
2. Die Bevölkerung hinsichtlich ihrer Körpervanlage, ihrer Dichte und ihrer Charakteranlage. Im volkswirtschaftlichen Sinne hier besonders wichtig: Erwerbsfleiß, Sparsinn und Unternehmungsgeist der Bevölkerung, aus denen sich wieder die soziale Struktur nach Berufen und Vermögensbildung ergibt.
3. Gesetzliche Bestimmungen, welche etwa die für den Markt besonders wichtige Rechtssicherheit oder -unsicherheit bedingen; ferner die Steuerpolitik des Gesetzgebers, wobei insbesondere die Ertragssteuern, Verkehrssteuern (Devisengesetzgebung) auf die Märkte unmittelbar einwirken werden.
4. Die Einrichtungen der staatlichen und kommunalen Wirtschaft, deren Tendenz in sozialer Hinsicht und damit die gesamte Innenpolitik.
5. Aber insbesondere auch die Außenpolitik, also die internationalen Beziehungen des Landes. Diesen kommt ganz allgemein und auch für den Kreditmarkt eine sehr große Bedeutung zu.

Ich muß es mir aber versagen, auf die Bedeutung dieser Beziehungen hier oder im folgenden weiter einzugehen, um unsere Untersuchung nicht allzu sehr zu komplizieren. Allerdings glaube ich, daß der Einfluß dieser internationalen Beziehungen, d. h. der internationalen Zinsarbitrage, auf den Kapitalmarkt in der Öffentlichkeit, besonders in der Tagespresse, bei uns in letzter Zeit häufig überschätzt wurde. Die internationalen Beziehungen werden sich vielfach auf dem Markt der kurzfristigen Gelder von ausschlaggebender Bedeutung zeigen; für die dauernde Lage des ganzen Kreditmarktes im Sinne unseres Problems werden aber doch letzten Endes nur der Sparsinn und der Erwerbsfleiß der Bevölkerung und die materiellen Gründe, die wir eben als für die dauernde Verfassung maßgebend erkannt haben, bestimmend sein. Mit anderen Worten: die internationalen Beziehungen können sowohl für eine ruhige Entwicklung, also für einen Ausgleich von Spannungen in gewissen Umfange, sehr wichtig sein; sie können andererseits den Anlaß für Veränderungen, hier insbesondere in der Richtung nach einer Krise bilden; sie werden aber (abgesehen von Kolonialwirtschaften) nicht für die Entwicklung grundlegend, vielmehr ihrerseits bedingt sein durch die Entwicklung im Lande selbst und die Beurteilung, die diese Entwicklung im Inlande findet. Sie werden dann eventuell im Sinne einer Verschärfung der Tendenzen, die sich aus der Wirtschaft des Landes ergeben, wirken. In einem Lande, dessen Entwicklung einer Krise zugeht, wird nämlich die Krise durch den Abzug ausländischer Mittel noch verschärft werden, denn die Ausländer werden geneigt sein, die Krisengefahr zu übertreiben und werden versuchen, ihre Mittel so schnell als möglich zurückzuziehen, dies etwa schon zu einer Zeit, in der der Inländer noch einen günstigen Verlauf der Entwicklung erhofft. Andererseits werden in ein Land, dessen Wirtschaft sich günstig entwickelt, Mittel auch vom Auslande hereinfließen und dadurch die günstige Entwicklung beschleunigen und erleichtern. Es handelt sich hier also um sekundäre Einflüsse, deren Ueberwachung wohl z. B. für die Behörden, in deren Aufgabenkreis eine Förderung des Konjunkturverlaufes liegt, von großer Wichtigkeit sein dürfte. Ihre Beachtung wird auch für den Kaufmann, der richtig disponieren will, sehr bedeutungsvoll sein. Man wird sie aber ohne allzu große Fehler vernachlässigen können, wenn man die letzten Ursachen der Zinsbildung und Verfassung des Kapitalmarktes untersuchen will.

Die eben wiedergegebene Zusammenstellung oder Aufzählung von Gründen für die dauernde Verfassung eines Kapitalmarkts ist nicht neu. Ich habe nur versucht, eine neue Gruppierung vorzunehmen und darf annehmen, daß in ihnen infolgedessen schon während der Aufzählung der Gedanke aufgetaucht sein wird, daß alle diese Gründe letzten Endes mehr oder minder identisch sind oder doch auf zwei allein maßgebende Funktionen zurückgehen, nämlich auf der einen Seite auf die Beschaffenheit des Bodens als materielle Voraussetzung für die Wirtschaft und damit für Kapitalmarkt und Zinsbildung; auf der anderen Seite auf die Bevölkerung und ihre Charakterveranlagung als psychologische Funktion.

Wir werden auf diese Feststellung am Ende unserer Untersuchung nochmals zurückkommen, wenn wir den Wert der Statistik des Kreditmarktes und den Wert der Unterscheidung zwischen Kapitalmarkt und Geldmarkt zu würdigen haben.

Inzwischen wollen wir in unserer Untersuchung fortfahren und dabei annehmen, daß sich auf Basis dieser „allgemeinen Gründe“ für die Verfassung eines Kapitalmarktes ein landesüblicher Zinsfuß herausgebildet hätte, auf den nun die Einflüsse wirken sollen, die wir als Einflüsse dynamischer Natur bezeichnet haben. Für diese dynamischen Einflüsse sind die Beziehungen zwischen Kapitalmarkt und Geldmarkt, oder wenigstens das, was uns bisher allgemein als solche

erschien, so ausschlaggebend, daß wir diese Beziehungen gleichzeitig mit der dynamischen Zinsbildung behandeln wollen. Vorweg sei aber betont:

Jede Unternehmung, soweit sie in Gewinnabsicht erfolgt, ist Spekulation;

erfolgt sie mit Hilfe von Leihkapital, so ist sie es doppelt;

erfolgt sie mit Hilfe erst noch zu beschaffenden Leihkapitals — ist sie es dreifach!

Wir wollen vorerst bewußt von der nicht zutreffenden Annahme ausgehen, daß für die dynamische Zinsbildung wieder jenes Angebot von Leihkapital ausschlaggebend sei, welches sich infolge Neubildung von Kapital ergibt und jene Nachfrage nach Leihkapital, die aus dem Umfang der Investitionstätigkeit der Unternehmer entsteht. In Wahrheit ist diese Annahme deshalb falsch, weil das Angebot und die Nachfrage heutzutage mindestens ebenso ausschlaggebend durch die regulierende Tätigkeit der Banken beeinflußt wird, da ja die Banken selbst in der Lage sind, jederzeit neues zusätzliches Kapital zu schaffen, worauf ich später zurückkomme.

Unter dieser also bewußt falschen Annahme wollen wir die Zusammenhänge an Hand eines stilisierten und gegenüber der Praxis erstarrten Beispiels verfolgen. Ich setze hier Zinsbildung und Konjunkturverlauf einander gleich, da sie sich in unserem Beispiel gegenseitig erzeugen oder bedingen und eine Unterscheidung nicht erforderlich machen.

Der Anstieg einer Konjunkturperiode ist, wie wir annehmen wollen, mit Investitionen verbunden, die ihre Deckung folgerichtig vorerst am Kapitalmarkt (hier im Sinne von Markt für langfristiges Leihkapital gebraucht) suchen. Zufolge einer jedem Unternehmer innewohnenden psychologischen Einstellung, die wir als Optimismus bezeichnen könnten, wird der Umfang an Investitionen die Neubildung von Leihkapital alsbald übersteigen. Ein Kaufmann, der nicht Optimist ist, kann kein Unternehmer sein.

Durch das sich anbahnende Mißverhältniß wird die Möglichkeit von Neuemissionen verringert werden; die Rendite am Kapitalmarkt wird steigen; die Aktienkurse werden sinken; es wird Kapitalnot entstehen. Das Sinken der Kurse wird noch beschleunigt, weil die Effektenbesitzer sich zum Teil genötigt sehen werden, ihre Wertpapiere abzustoßen, um sich aktuelle Kaufkraft (Geld) für ihre Unternehmerinvestitionen zu beschaffen. Hier und durch das Vorgehen anderer Effektenbesitzer, der spekulativer eingestellten, die sich von ihrem Effektenbesitz nicht trennen können, sondern sich mit dessen Lombardierung behelfen, greift der Kapitalmarkt zum erstenmal dynamisch auf den Geldmarkt über.

Die Bewegung schreitet weiter; die Unternehmer können nämlich das zu knapp gewordene, oder richtiger gesagt, zu teuer gewordene Leihkapital des Kapitalmarktes nicht verwenden, weil es ihre Unternehmungen unrentabel machen würde, und sie wollen es auch nicht verwenden, weil die Bindung an die hoch gewordenen Sätze dieses Marktes auf lange Frist ein zu großes Risiko für sie bedeutet. Sie gehen daher mit ihren weiteren Ansprüchen an den Geldmarkt.

Hier tritt die Bewegung in das Stadium zweiter Potenz über. Es geht nämlich auch das neugebildete Sparkapital trotz der hohen Rendite des Kapitalmarkts nicht an diesen, sondern an den Geldmarkt, weil die Kapitalisten in der langfristigen Anlage ihrerseits ein zu großes Risiko erblicken. Wohl bemerkt: eine hohe Rendite am Kapitalmarkt führt diesem nur bis zu einer gewissen Grenze in vermehrtem Umfang Gelder zu, die damit dem kurzfristigen Geldmarkt entzogen werden. Dies entspricht dem stets gebrauchten Beispiel der kommunizierenden Gefäße! Ist die Grenze aber einmal überschritten, so wird die Bewegung sogar entgegengesetzt sein und zwar aus psychologischen Gründen. Die hohe Rendite am Kapitalmarkt wird diesem keine weiteren Mittel zuführen, sondern sogar mit einer Verflüssigung am Geldmarkt Hand in Hand gehen. Haben wir als ersten Grund für die Inbeziehungsetzung der beiden Märkte und für die steigende Rendite am Kapitalmarkt den Wirtschaftsoptimismus gefunden, so finden wir hier die Vertrauenskrise bei den Kapitalisten als maßgebend für die Entwicklung, also wieder einen psychischen.

In dem Stadium, welches wir jetzt schildern, werden also, wenigstens der Grundtendenz nach, keine Aktien mehr gekauft werden, deren Rendite sich ja trotz der niederen Kurse auch nicht mit Sicherheit erhöht, weil die sich anbahnende Krise Dividendenrestriktionen befürchten läßt. Abgesehen davon werden Aktien auch zum überwiegenden Teil nur in der Absicht gekauft, Spekulationsgewinne zu erzielen — dieses Wort ohne jede Kritik gebraucht — Spekulationsgewinne aber sind bei fallenden Kursen nicht zu erwarten. Ebenso gering wird die Neigung sein, Industrie-Obligationen zu kaufen, nachdem man etwa auch hier und da davon gehört haben wird, daß solche Papiere notleidend geworden sind, oder daß es um ihre Emittenten nicht gut steht. Von da ist der Weg zur Krise am Hypotheken- und Pfandbriefmarkt nicht sehr weit. Die Bezirke des Kapitalmarkts „infinizieren“ sich.

Das Leihkapital strömt zu den Depositenbanken und Sparkassen, weil diese Art der Anlage allein größte Sicherheit verbürgt, insbesondere auch pünktliche Rückzahlung.

In Zeiten einer ruhigen außenpolitischen Entwicklung wird sich in diesem Stadium, nebenbei bemerkt, auch eine Nachfrage nach Rentenzpapieren bis zu einem gewissen Umfange ergeben. Vergleichen Sie hierzu die, finanzpolitisch gesehen, richtige Neigung der Regierungen, in Zeiten schlechter Kapitalmärkte mit Rentenemissionen hervorzutreten.

Meiner chronologischen Darstellung entsprechend, will ich hier auch noch drei andere Erscheinungen kurz erwähnen, die in solchem Stadium der Entwicklung sich ergeben. Ich denke an die Einrichtung der Sperrsyndikate, an die Sperrfristen bei Effekten-Emissionen und an die sogenannten „Zwischenkredite“ auf dem Hypothekenmarkt.

Alles in allem muß also Leihkapital, auch wenn es seiner Herkunft nach für langfristige Anlage bestimmt wäre, in kurzfristigen Geschäften zur Finanzierung des langfristigen Kapitalbedarfs dienen. Auch die Produktionsmittel, denen schon rein technisch eine lange Lebensdauer bestimmt ist, müssen provisorisch, soweit ihre Erstellung

ohne große Verluste nicht mehr rückgängig zu machen oder auf spätere Zeit zu verschieben ist, mit kurzfristigen Geldmitteln hergestellt werden.

Mit einem Schlagwort: die „provisorische Finanzierung“ nimmt überhand und hier treten in unserem Beispiel die Kreditinstitute zur Durchführung dieser provisorischen Finanzierung auf den Plan, vor allem durch ihre Transformationstätigkeit.

Die Banken gewähren aus den Einlagen Kontokorrentkredit und zwar durchaus in dem Bewußtsein, daß dieser nicht ausschließlich zur Betriebsmittelbeschaffung, also zur Durchführung einzelner Produktionsprozesse Verwendung findet; die ihnen kurzfristig zur Verfügung gestellten Mittel erfahren eine langfristige Verwendung; langfristig auch deshalb, weil die Kredite in diesem Stadium nicht mobilisierbar sind. Neuemissionen sind ja nicht durchführbar!

Die normalen äußeren Zeichen der „Transformation“, falls solche in größerem Umfange erforderlich wird, sind Sicherungsübereignung und Sicherungshypothek im Kontokorrentverkehr, von denen insbesondere die Hypothek als Geschäftsform sonst ein Kriterium für reine Kapitalmarktgeschäfte ist; wir könnten sagen, daß der Kontokorrentkredit eben hier zum Bezirk des Kapitalmarkts geworden ist.

Nebenbei bemerkt: es ist in den meisten Fällen nicht richtig, wenn jetzt häufig das Wort von der „Balkanisierung des Bankkredits“ in Deutschland gebraucht wird. Man versteht darunter insbesondere, daß Blankokredite im Kontokorrentverkehr nur mehr sehr selten vorkommen und daß dies eine Folge mangelnden Vertrauens im Geschäftsverkehr zwischen Bank und Kundschaft sei, die früher in diesem Ausmaß nur am Balkan zu finden war. Nicht allein das mangelnde Vertrauen ist der Grund für die zahlreichen Sicherungen der Kontokorrentkredite, sondern ihre Langfristigkeit.

In der Darstellung unseres Beispiels fortfahrend und der chronologischen Darstellungsweise entsprechend, wollen wir nun annehmen, daß es mit dieser wirtschaftlich hochwichtigen Transformations-tätigkeit der Banken nicht getan sei und daß die Banken mit zusätzlicher Kaufkraftschöpfung zur Linderung der Kapitalnot eingreifen müssen. Sie wissen, wie dies geschieht: nämlich durch Akzept-Kredit und durch Buch-Kredit in der Form von Giralgeld.

Daß durch Wechselausgabe neues Leihkapital tatsächlich geschaffen und der Wirtschaft zur Verfügung gestellt wird, brauche ich Ihnen nicht auseinanderzusetzen, da die Analogie zur Notenausgabe auf der Hand liegt. Wir brauchen uns nur daran zu erinnern, daß man das Bankakzept als die „Note der Banken“ bezeichnet hat. Für die kapitalerschaffende Wirkung des Buchkredits dagegen hier ein kurzes Beispiel:

Eine Baumwollspinnerei hat zu Beginn der Aufwärtsbewegung der Konjunktur einen Erweiterungsbau in Angriff genommen. Dieser sei fertiggestellt bis auf den Einbau der Spinnmaschinen, die jetzt dringend angeschafft werden müssen, um die Produktion in dem Neubau in Angriff nehmen zu können. Da sich der Lieferant der Spinnmaschinen nicht auf eine lange Stundung des Kaufpreises einlassen will, muß die Spinnerei zu ihrer Bank gehen und um Kredit oder Erhöhung ihres Kredits ersuchen. Die Bank muß, um ihre Kundin nicht in Schwierigkeiten kommen zu lassen, den Kredit zusagen, der im übrigen in unserem Beispiel auch produktions-technisch gerechtfertigt sein soll und wird, wenn es zur Bezahlung der

Maschinen kommt, unter Belastung der Spinnerei den Gegenwert entweder dem Maschinenlieferanten gutschreiben oder, falls dieser sein Konto bei einer anderen Bank hat, den Betrag vielleicht im Wege bloßer Gutschrift an diese vergüten. So lange nun der Maschinenlieferant nicht etwa zur Bezahlung von Löhnen usw. bares Geld von dem gutgeschriebenen Betrage abhebt, ist zusätzliche Kaufkraft allein schon durch die Gutschrift geschaffen worden.

In der Praxis ist die Auswirkung dieser Kaufkraftschöpfung wohl bekannt. Sie erscheint in solchen Perioden in Form ansteigender Debitoren- und Kreditorenziffern, besonders deutlich in den Zweimonatsbilanzen der Großbanken.

Es ist wichtig, hier nochmals darauf hinzuweisen, daß die dynamische Entwicklung der Zinsbildung am Kapitalmarkt auch hier wieder nicht parallel mit der Entwicklung am Geldmarkt läuft, sondern ihr sogar entgegengesetzt ist. Es wird nämlich am Kapitalmarkt, der sich nun in erster Linie innerhalb der Banken und im Kontokorrentverkehr abspielt, eine Steigerung der Zinssätze zur dritten Potenz erzeugt. Ich meine die hohe Spannung zwischen Debet- und Kreditkonditionen, die gerade aus der relativen Flüssigkeit und den niederen Zinssätzen am Geldmarkt sich auf diesem Kontokorrent-Kreditmarkt ergibt. Die Banken sind gezwungen, einen erheblichen Teil ihrer Gesamtmittel gerade in solchen Zeiten besonders liquide anzulegen, also am Geldmarkt, im engsten Sinne dieses Wortes unterzubringen. Für die so investierten Mittel erhalten sie niedrige Zinsen und sie müssen hierfür einen Ausgleich suchen, indem sie ihre Debetkonditionen erhöhen. Die große Spannung wird den Banken dann nur mehr mit Unrecht zum Vorwurf gemacht.

In unserer chronologischen Darstellung waren wir, wenn Sie sich erinnern wollen, soweit gelangt, daß die Banken durch Buchkredit zusätzliches Leihkapital nur so lange schaffen konnten, als der Kreditoren keinen Bargeldbedarf hatte. Verfolgen wir nun unser Beispiel weiter, so wird sich ergeben, daß als letzter Regulator das Zentralnoteninstitut — bei uns also die Reichsbank — in Erscheinung tritt, von der die Noten besorgt werden müssen, mit denen z. B. unser Maschinenlieferant seine Arbeiterlöhne usw. bezahlen soll.

Welche Aufgaben diesem Institut, abgesehen von denen monetärer Natur, obliegen, mag strittig sein. Zweifellos ist, daß die Reichsbank von der ihr infolge der Möglichkeit zusätzlicher Kaufkraftschöpfung zustehenden Macht über den Kapitalmarkt nur einen sehr vorsichtigen Gebrauch machen soll, daß sie aber doch einer der wichtigsten Faktoren zur Erzielung eines harmonischen Konjunkturverlaufs in der modernen Wirtschaft ist. Sie muß verhindern, daß die Ueberinvestition einen zu großen Umfang annimmt und andererseits auch eine allzu elementare Auswirkung einer Krise hintanhaltet, alles unter gleichzeitiger Wahrung währungstechnischer Gesichtspunkte.

Die äußeren Machtmittel, die der Reichsbank zur Erfüllung ihrer Aufgaben zur Verfügung stehen, Diskontpolitik und Kreditkontingentierung in allen Arten, brauche ich nur noch zur Vervollständigung des Bildes anzuführen.

Ich kann in unserem Beispiel fortfahrend annehmen, daß die Reichsbank nicht in der Lage wäre, die Entwicklung der Dinge aufzu-

halten. Die Illiquidität führt dann zur Absatzkrise, zu Konkursen, Konzernauflösungen und zur Wirtschaftskrise schließlich zu einem Abstoppen der Investitionen, teilweise auch, soweit diese produktiv wären.

Daraus ergeben sich Wertvernichtungen, vor allem aber eine Einschränkung der Produktion selbst und sodann ein Nachlassen der Nachfrage nach Leihkapital, die diese Nachfrage wieder in ein angemessene Verhältnis zum Angebot aus der Neubildung von Kapital bringt. Hieraus folgt dann ein fallender Zins, d. h. eine fallende Rendite am Kapitalmarkt, die nun in unserem Beispiel schließlich wieder zur Investitionsneigung beitragen und mit einer ansteigenden Konjunkturperiode und relativ höheren Sätzen am Geldmarkt parallel gehen mag.

Ich möchte, nachdem ich hier eine große Anzahl typischer Erscheinungen und Relationen, wie die Glieder einer Kette dargestellt habe, nochmals mit größtem Nachdruck Sie daran erinnern, daß wir nur aus erkenntnistheoretischen Gründen vorerst eine solche Darstellungsweise gewählt haben. In Wahrheit wirken all' diese Kräfte in der Praxis nicht in einer bestimmten Aufeinanderfolge, sondern gleichzeitig; parallel und entgegengesetzt; elementar; dann wieder in Form einer ganz langsamen und scheinbar gesetzmäßigen Entwicklung. In manchen Zeiten ergibt sich ein scheinbarer Ruhezustand, in dem von allen diesen Kräften nichts zu merken ist, oder es stellen sich die Beziehungen vorübergehend ganz präzise in der bereits erwähnten Form der kommunizierenden Gefäße dar. Kurzum die Glieder der Kette in unserem Beispiel sind in praxi nichts anderes als eine Summe von nach Ausmaß, Dauer und Wirkung zu Zeiten verschiedenen Kräften, die die Basis des Kapitalmarkts beeinflussen; ich meine die Basis, welche sich aus den Gründen für die „dauernde Verfassung“ dieses Marktes ergeben haben mag.

Um den Gedanken einer gesetzmäßigen Evolution auf dem Kapitalmarkt, der sich aus meiner chronologischen Darstellung Ihnen doch eingeprägt haben könnte, noch weiter abzuschwächen, darf ich Ihnen eine Feststellung Gustav Cassels hier wiederholen, die in klassischer Kürze zu den gleichen Ergebnissen führt wie unser Beispiel. Cassel sagt nämlich: „Die natürliche dauernde Marktlage des Hochkapitalismus ist relatives Ueberangebot auf dem Geldmarkt bei knappem Kapitalmarkt. Durch die Entwicklung des Depositenverkehrs (wir sprachen von Transformation) und bankmäßiger Zahlungsmittel (wir nannten: Banknoten, Giralgeld, Akzeptkredit) wird aus den vorhandenen Vermögen und den vorhandenen Gütervorräten eine neue Kreditquelle erschlossen. Da diese Mittel aber nur am Geldmarkt angelegt werden können, werden dessen Mittel so vermehrt, daß er leicht, der Kapitalmarkt aber knapp wird. Letzteres besonders durch die gewerbliche Entwicklung (wir sprachen von Investitionen) und unsparame Gebrauchsgewohnheiten.“

Sie sehen hier als einen gesetzmäßigen Zustand geschildert, was uns in unserem Beispiel sich zeitlich zu entwickeln und in einer Wellenbewegung sich zu vollziehen schien. Ich warne Sie davor, dieser Welle zu trauen! Wenn auch die Dynamik der Zinsbildung an sich nicht zu leugnen sein wird, so müssen wir uns doch davor hüten,

etwa unsere Dispositionen in der Praxis nach den empirisch festgestellten Kurven dieser Dynamik zu treffen. Ebenso wenig dürfen wir in der Theorie annehmen, in der dargestellten Bewegung die Funktion des modernen Kapitalmarktes gefunden zu haben. Wir haben vielleicht eine an sich richtige Formel aufgestellt, aber wir kennen die einzelnen Größen nicht, die wir in diese Formel einzusetzen hätten, um richtige Resultate zu erzielen und wir werden diese Größen meiner Meinung nach wahrscheinlich auch nie kennen lernen.

Haben wir jetzt die konjunkturbedingte oder, wenn Sie es lieber anders sagen wollen, die konjunkturbedingende dynamische Zinsbildung resp. ihre Komponenten untersucht und mit ihnen die Beziehungen von Geldmarkt und Kapitalmarkt, so wollen wir nun noch kurz, die, wie ich sie früher nannte, technischen Beziehungen der beiden Märkte und die sich daraus ergebende Zinsbildung festzustellen versuchen. Im wesentlichen handelt es sich hier um den Ablauf von Zeit, die überwunden werden muß: sei es zwischen Produktion und Konsumtion; sei es zwischen Beginn und Beendigung einer Investition; oder um Zeit in Form von Zäsuren, die sich in der Wirtschaft im Wege der Konvention herausgebildet haben. Diese Zeit bedingt eine Häufung der Nachfrage insbesondere nach Betriebsmitteln zu besonderen Terminen und bedingt damit ferner innerhalb der privaten Wirtschaften eine provisorische Finanzierung langfristigen Kapitalbedarfs mit kurzfristigen Geldmitteln.

Es ergibt sich z. B. eine solche Häufung von Kapitalnachfrage bei jeder Produktion und Konsumtion, die mit landwirtschaftlicher Erzeugung in unmittelbarem Zusammenhang steht. Ich brauche Ihnen nur Schlagworte zu sagen: Ernte-Finanzierung; Baumwollkampagne; Zuckerrübenfabrikation; ferner erinnere ich an das Baugewerbe, welches in der Frostperiode stillliegt, um bei Wiedereintritt der warmen Jahreszeit unvermittelt wieder mit erheblichen Ansprüchen an den Kreditmarkt heranzutreten. Diese und ähnliche können wir als die saisonbedingten Einflüsse auf den Kreditmarkt zusammenfassen. Sie werden allerdings in der modernen Wirtschaft zu einem erheblichen Teil zwischen dem Erzeuger des Urprodukts und dem Weiterverarbeiter, und auch zwischen diesen und den Konsumenten ausgeglichen werden, insbesondere durch Wechselziehung; ferner gelangen sie innerhalb der Kreditinstitute zum Ausgleich. Denken Sie etwa daran, daß der Landwirt den Erlös seiner Ernte vorerst zur Bank trägt, die das Geld etwa der Mühlenindustrie in ihrer nach der Ernte eintretenden Hauptproduktionszeit zur Verfügung stellen kann. Sehr erhebliche Zäsuren, die die Verfassung des Geldmarktes so grundlegend beeinflussen können, daß alle anderen Komponenten dagegen verschwinden, werden sich aus solchen Gründen daher nur in Ländern ergeben, die einseitig auf eine von dem Wechsel der Jahreszeiten besonders abhängige Erzeugung eingestellt sind, also etwa in reinen Agrarländern, in den meisten Kolonialstaaten usw.

Unter der aus konventionellen Gründen sich ergebenden Betriebsmittelhäufung möchte ich verstanden wissen die Uebung, manche Löhne und die meisten Gehälter am Monatsende oder gar Quartalsende zu zahlen, ferner die Zahlungstermine für soziale Lasten insbesondere Steuern; dagegen aber auch die Fälligkeitstellung von Cou-

pons zum Vierteljahres- und insbesondere Semesterende und die Häufung von Dividendenzahlungen der Aktiengesellschaften in den Monaten April und Mai. Je ausgebildeter der Scheckverkehr in einem Lande ist, desto geringer wird sich diese Anhäufung oder richtiger gesagt, das vorübergehende Brachliegen großer Mengen von Kapital bemerkbar machen. Wo ein solches natürliches Regulativ in Form des Schecks noch nicht vorhanden ist, also etwa in Deutschland, wird sich an diesen Terminen eine Anspannung des Reichsbankstatus — eine Vergrößerung des Notenumlaufes — ergeben.

Immerhin wird in allen diesen Fällen auch eine Verknappung des Geldmarktes eintreten, die nun ihrerseits auf den Kapitalmarkt nicht ohne Einfluß bleibt. Ich will mich ganz kurz fassen und Ihnen wieder nur zwei Beispiele anführen und zwar ein Beispiel für eine Beeinflussung des Kapitalmarktes durch den Geldmarkt im Sinne einer Erleichterung des Kapitalmarkts. Denken Sie an die Pfandbriefhausse, die zu Beginn dieses Jahres eingesetzt hat und als deren Veranlassung von der Presse, meiner Ansicht nach zum guten Teil mit Recht, die erheblichen Couponsfälligkeiten zu Ende des abgelaufenen Jahres angegeben worden sind. Auf die vorübergehende Verknappung durch die Bereitschaft zu diesen Couponszahlungen folgt nach Einlösung der Coupons eine Ueberfülle an Geldmarktmitteln, die die Geldmarktsätze zum Sinken bringt und damit nun verstärkt auf die Kapitalisten im Sinne einer raschen Anlage am Kapitalmarkt einwirkt. Daher Kauf von festverzinslichen Werten usw. am Jahresbeginn — aus konventionellen Gründen.

Dann das zweite Beispiel für eine der Flüssigkeit am Kapitalmarkt ungünstige Einwirkung des Geldmarktes: Der Monat Juli, der den größten Kapitalbedarf der Landwirtschaft für die Ernte bringt, war nie eine gute Zeit für die Neuemission von Wertpapieren — also saisonbedingt.

Die dritte grundsätzliche Beziehung technischer Natur ergibt sich bei der Herstellung von Produktionsmitteln und zwar, wie ich schon sagte, innerhalb der einzelnen Privatwirtschaften. Auch der Ausbau von Produktionsmitteln erfordert nämlich Zeit. Während dieser Zeit eignen sich die noch nicht vollendeten Produktionsmittel nicht als Unterlage für Leihkapital oder volkswirtschaftlich richtiger ausgedrückt, ein Produktionsmittel, also etwa eine Maschine ist als solches erst anzusprechen, wenn es betriebsfertig ist. Ebenso muß der Bau eines Hauses vorerst mit Geldmarktmitteln finanziert werden. Ich erinnere Sie an die Institution der Bauwechsel! Ist das Haus schlüsselfertig geworden, so wird eine Hypothek aufgenommen, die dann noch im Wege der Pfandbriefemission dem Effektenkapitalmarkt zugeführt werden kann. Als weiteres Beispiel könnten wir auch hier wieder den Kontokorrentkredit anführen, den eine Maschinenfabrik bei ihrer Bank in Anspruch nimmt, um einen Erweiterungsbau auszuführen. Erst nach Fertigstellung des Baues ist, auf Grund der nunmehr erhöhten Sachwerte, die sich im Vermögen der Maschinenfabrik befinden, und auf Grund der verbesserten Rentabilität des Unternehmens eine Kapitalerhöhung oder die Ausgabe von Industrie-Obligationen durchführbar und gerechtfertigt.

Eine gleichfalls technische Beziehung der beiden Märkte ist die Art und Weise, in der sich volkswirtschaftlich verwertbares Sparkapital ansammelt. Trotz der Ausbildung des Assoziationskredits und trotz der Schaffung höchstfungibler, klein gestückelter Wertpapiere braucht diese Ansammlung Zeit. Der kleinste Kapitalist, also der industrielle und landwirtschaftliche Arbeiter und der Rentner muß seine Ersparnisse vorerst thesaurieren und zwar geschieht dies in großem Umfange in Bargeld. Es lohnt sich für ihn der tägliche Weg zum Kreditinstitut nicht! Er wartet bis seine Ersparnisse einen bestimmten, wenn auch immer noch kleinen Betrag erreicht haben, um sie dann erst zur Bank oder Sparkasse zu tragen, wo sie allerdings sofort der Produktion, vorerst durch den Geldmarkt zufließen. Die Transformationstätigkeit der Kreditinstitute führt die Beträge fernerhin auch der langfristigen Investition zu, auf der sie schließlich konsolidiert werden, wenn der Kapitalist seine angesammelten Guthaben zum Ankauf von Wertpapieren bestimmt.

Bei der großen Bedeutung gerade dieser kleinsten Kapitalisten und ihrer Anlagen für die moderne Wirtschaft ist diese Beziehung nicht zu gering zu veranschlagen. Sie ist ein retardierendes Moment in der vollen Ausnutzung neugebildeten Kapitals und muß letzten Endes in einer grundsätzlich aufstrebenden Wirtschaftsperiode auch auf eine Verflüssigung des Geldmarkts und Verknappung des Kapitalmarktes hinwirken.

Als Letztes wollen wir die, wie ich sie nannte, programmatische Inbeziehungsetzung und Beeinflussung der beiden Märkte durch die hohe Hand betrachten. Auch diese Beeinflussung spielt im heutigen Deutschland eine außerordentlich große Rolle. Ich habe schon bei Erörterung der „allgemeinen Gründe“ für die Verfassung eines Kreditmarktes auf die Bedeutung der Steuerpolitik und gesetzlicher Bestimmungen hingewiesen; ich erinnere Sie jetzt ferner an den Einfluß der Reichsbank, den wir bei der Darstellung dynamischer Zinsbildung erwähnt haben. Im Zusammenhang habe ich hier etwa noch auf den meistbietenden Verkauf von Golddiskontbankwechseln hinzuweisen, den wir vor einigen Monaten erlebt haben, und der schließlich nichts anderes bezweckte, als kurzfristig angelegte Mittel abzuschöpfen und Kapitalmarktbezirke damit zu entlasten. Denken Sie ferner an die „behördliche Kreditvermittlung“ für die Landwirtschaft und den Baumarkt; nicht zuletzt und im Zusammenhang mit dieser Kreditvermittlung auch an die großen zwangsweise gebildeten Reservoirs von Sparkapital, aus denen heute in bestimmter Absicht und methodisch einzelnen Marktgebieten Mittel zugeführt werden. Ich meine die Prämienreserven, die sich aus den Angestellten-, Arbeitslosen- und Invalidenversicherungsbeiträgen ansammeln und schließlich auch an die Hauszinssteuermittel. Ueber Umfang und Verwendung dieser Mittel ist uns allerdings nur sehr wenig bekannt, aber zweifellos haben sie eine sehr große Bedeutung für Kapitalmarkt und Geldmarkt und hat auch ihre Verwendungsweise eine ausschlaggebende Wirkung auf die Zinsbildung.

Sehr bedeutend ist die Einwirkung der hohen Hand auf den internationalen Kapitalausgleich. Denken Sie an unsere Beratungsstelle für Auslandsanleihen, oder an das Embargo der Londoner City für Aus-

landsanleihen, schließlich auch an die Einflußnahme des amerikanischen Departement of State.

Ich komme zum Ende. Sie sehen, die Beziehungen zwischen den beiden Märkten sind so eng und die Funktionen der Zinskurve so zahlreich, daß wir uns zurückblickend noch einmal die Frage vorlegen müssen, ob denn die Trennung zwischen Kapitalmarkt und Geldmarkt, wie sie in der Praxis, insbesondere in der Tagespresse stets streng vorgenommen wird, berechtigt ist, und ob andererseits die Quadratur des Kreises der Konjunkturforschung jemals gelöst werden wird — ich meine den Versuch, eine Theorie der Zinsbildung aufzustellen.

Meine Damen und Herren! Die Trennung der beiden Marktgebiete ist sicherlich in vieler Beziehung wertvoll. Sie ist vor allem für den Statistiker als formale Grundlage von Bedeutung. Sie wird auch für den praktischen Kaufmann immer wertvoll bleiben, weil sie ihm eine Faustregel, das Sinnbild des Liquiditätsprinzips innerhalb seiner privaten Wirtschaft vor Augen hält. Der Theoretiker muß aber die Trennung ablehnen, wenn man unter Kapitalmarkt und Geldmarkt zwei ihrem Wesen nach gesonderte Gebiete der Herkunft und Anlage von Kapital verstehen will. Auch in den Schlußfolgerungen über die Wirkung einer Erleichterung oder Verknappung von Leihkapital auf einem dieser Märkte für den anderen Markt wird man sich viel mehr Zurückhaltung auferlegen müssen, als dies bisher geschehen ist. Das Urteil, ein leichter Geldmarkt bedinge feste Börsen, oder ein knapper Kapitalmarkt werde die Konjunktur erwürgen, ist, mit solcher Bestimmtheit abgegeben, falsch, so geläufig es uns auch sein mag.

Die Wirtschaft und die Entwicklung jedes ihrer Bestandteile ist bedingt von einem Für und Wider psychischer und materieller Kräfte, die sich in einer Formel niemals werden erfassen lassen. Einzelne Einflüsse insbesondere die technischen, soweit sie wiederkehrender Natur sind, werden mit Hilfe einer sorgfältigen und mathematisch noch sehr ausbaufähigen Statistik zu erfassen sein; der Praktiker wird sich in seinen Dispositionen auf diese Wirkungen vorbereiten können. Eine Konjunkturprognose oder eine Zinsprophezeiung wird sich aber niemals auf wissenschaftlicher Basis mit Sicherheit abgeben lassen. Nur aus dem mathematischen Ausbau des Liquiditätsprinzips und aus einer ebenso mit Hilfe von Wahrscheinlichkeitsrechnungen durchgeführten Risikoverteilung wird der Kreditnehmer und der Kreditgeber weitere Dispositionsbehelfe von der theoretischen Forschung zu erwarten haben.

Die Spezialkreditbanken des Handels.¹⁾

Von Dr. A. Klein, Karlsruhe.

I. Die Ursachen ihrer Entstehung und die Gründungsbewegung.

Drei Momente waren es, die am Ausgange der Inflation die Lösungsbestrebungen des Handels beschleunigten: der Betriebs-

¹⁾ Die vorliegende Arbeit ist im Bankseminar von Prof. Walb, Köln, entstanden und der Universität Köln als Dissertation im W. S. 1926/27 eingereicht worden.

kapitalschwund des Handels, die Kredit- und Kapitalknappheit der allgemeinen Banken, sowie die gänzliche Desorganisation des Giroverkehrs,

Der Handel, der vor dem Kriege zwei Drittel aller Warentransaktionen mit eigenen Mitteln finanzierte, war gegen Ende der Inflation dazu nicht mehr in der Lage und deshalb weitgehend auf Bankkredite angewiesen. Die steigende Kreditnot zwang jedoch die Banken ihren Kunden gegenüber zu einer starken Zurückhaltung²⁾, zumal die Kreditansprüche nicht mehr im entsprechenden Verhältnis zur Kreditwürdigkeit standen. So blieb dem Handel nichts anderes übrig, als durch genossenschaftlichen Zusammenschluß auf dem Wege der Selbsthilfe neue Kreditquellen zu suchen, um auf Grund einer erweiterten Kreditbasis in größerem Maße den Händlern die erforderlichen Kreditmittel zu verschaffen.

Mitte 1922 wurde von der Bankwelt in Düsseldorf die Getreidefinanzierung A.-G. gegründet, der noch im selben Jahre die Getreide- und Futtermittelbank K.-G., Bremen, folgte. Die eigentliche Fachbankbewegung setzte jedoch erst 1923 ein. In rascher Folge entstanden an den einzelnen Getreideumschlagsplätzen des Reiches eigene Spezialkreditbanken für den Getreidehandel und die verwandten Industrien: in Berlin, Königsberg, Stettin, Lübeck, Schwerin, Breslau, Dresden (Leipzig, Chemnitz), Weimar, Magdeburg (Halle), Hamburg, Duisburg, Düsseldorf, Köln, Frankfurt, Mainz, Kassel, Mannheim, München. Besondere Mühlenbanken wurden in Berlin, Köln und Kassel ins Leben gerufen. Die Guts- und Brennereibesitzer Westfalens gründeten mit Hilfe der Deutschen Bank eine Brennereibank in Münster, die Obst- und Gemüsehändler die Bank für Landesproduktenhandel in Berlin, die bayrischen Kunstdünger-, Rauhfutter- und Kartoffelinteressenten die bayrische Landesproduktenbank in München. Vertreter der Fischwirtschaft schufen sich eine Fischbank in der Seehandelsbank in Altona, die Berliner Düngerhändler errichteten eine Düngerkreditbank, die Kartoffelgroßhändler eine Kartoffelkreditbank in Berlin, die bayrischen Kohलगroßhändler eine Kohlenhandelsbank (in München) und die bayrischen Zuckergroßhändler eine Zuckerkreditbank in München.

Die vielfach projektierten Neugründungen in anderen Wirtschaftsverbänden wurden mit dem Eintritt der Stabilisierung fallen gelassen³⁾.

II. Die Entwicklung der einzelnen Spezialkreditbanken.

A. Die Getreidekreditbanken.

1. Die geschäftliche Entwicklung in der Inflation.

Die wirtschaftliche Entwicklung der Getreidekreditbanken in der Inflation läßt keine einheitliche Beurteilung zu, da die Geschäfts-

²⁾ Besonders hart wurde durch die vielfach eingetretenen Kreditaufkündigungen der kleine und mittlere Handel getroffen, während der Großhandel Kredite in beschränktem Maße weiterhin erlangen konnte.

³⁾ Z. B. die Gründung von Lederbanken. Andere Banken, wie die Großhandelsbank A.-G., Hannover, Hess. Getreide- und Mühlenbank A.-G., Kassel, Internationale Holzbank A.-G., Berlin, sind über den Gründungsakt nicht hinausgekommen.

tätigkeit der einzelnen Banken in dieser Zeit sich auf zwei bis neun Monate erstreckte. Die Hauptaufgabe beruhte nicht in einer selbstständigen Kreditgewährung⁴⁾, sondern in einer treuhänderischen Vermittlertätigkeit, die sich im wesentlichen auf Inkasso und Diskont von Wechseln, Beleihung von Dokumenten⁵⁾, Vermittlung von Mark- und Devisenkrediten⁶⁾ erstreckte.

Eine besondere Bedeutung erlangte das Devisengeschäft während der Devisenzwangswirtschaft deshalb, weil die größere Einheitlichkeit der Devisenansprüche bei den Fachbanken sowie deren persönliche Verhandlungen mit der Devisenzuteilungsstelle es ermöglichten, dem Handel größere Devisenbeträge zur Verfügung zu stellen, als dies über den Weg der allgemeinen Banken der Fall war.

2. Die Entwicklung seit der Stabilisierung.

a) Der finanzielle und organisatorische Aufbau.

Mit dem Eintritt der Stabilisierung vollzog sich eine Umwandlung bei den Spezialkreditbanken. Gegenüber der bisherigen treuhänderischen Funktion machte sich überall der Uebergang zum allgemeinen Kreditbanktyp, wenn auch vorläufig noch mit einiger Beschränkung, bemerkbar. Die geringen Eigenkapitalien, die bei den einzelnen Instituten zwischen 5000 und 75 000 Mark schwankten, konnten jedoch dafür keine Grundlage bilden. Man versuchte deshalb durch Zuführung neuer Kapitalien, eine erweiterte Kreditbasis für die Branchenbanken zu schaffen, die bei den elf Instituten eine Steigerung von 2,035 Millionen auf 5,150 Millionen⁷⁾ brachte, wobei Berlin mit 1,6 Millionen an der Spitze steht, während Schwerin heute noch nur 100 000 Mark besitzt. Hamburg, Köthen⁸⁾ und Königsberg⁹⁾ mußten ihren Betrieb liquidieren, weil eine nennenswerte Kapitalzuführung nicht durchgeführt werden konnte.

Als zweites Moment der Verselbständigung der Betriebe zeigt sich bei allen die Tendenz der Erweiterung der bisherigen Geschäfte. War in der Inflation die Fachbank lediglich Durchgangsstelle zum

⁴⁾ Es fehlten dazu die Depositengelder — verschlossen durch das Kapitalfluchtgesetz — sowie ein starkes Aktienkapital. Letzteres betrug bei den 14 Getreidekreditbanken zusammen 17,5 Milliarden Mark nominell und wurde bald nach der Gründung auf 36 Milliarden Mark erhöht, da die Gründungskapitalien der Inflation größtenteils zum Opfer gefallen waren. (Vgl. Münster, Grundkapital 1 Milliarde = 180 Goldmark, Kapitalerhöhung 2 Milliarden = 10 000 Goldmark.

⁵⁾ Je nach der Lage der Fachbank bald im Dienste des Exportes, bald des Importes.

⁶⁾ Die Folge der geschäftlichen Verbindung mit dem überseeischen Getreidehandel und dessen Finanzinstituten.

⁷⁾ Vgl. die neuen Kapitalerhöhungen 1927, vgl. Anm. 17—21.

⁸⁾ Die Getreidebank in Hamburg erlosch am 1. Juni 1926, in Köthen am 15. Oktober 1925.

⁹⁾ Die Getreidebank in Königsberg war schon zu Beginn der Stabilisierung in Schwierigkeiten geraten, so daß sie als erste ihren Betrieb im April 1924 liquidieren mußte.

zentralen Geldmärkte, so bestand seit der Stabilisierung die Aufgabe darin, eigene Kreditquellen zu schaffen, da die Gelder des offenen Geldmarktes teurer sind, als die Verzinsung der Depositen- und Kreditorengelder erfordert. Der Verwirklichung dieser Pläne stand aber das Kapitalfluchtgesetz vom 22. Dezember 1922 entgegen. Die Wege, die die Getreidebanken zur Erlangung des Depositenrechtes einschlugen, sind nicht einheitlich; teil beschritten sie den Weg des Mantelkaufs¹⁰⁾, teils erlangten sie es durch die persönlichen Eigenschaften ihrer Vorstandsmitglieder¹¹⁾, oder es wurde ihnen kraft besonderer ministerieller Verordnung erteilt¹²⁾. Als weitere Geschäfte traten die Neuaufnahme des Effektenkommissionsgeschäftes (bei allen), das Versicherungsgeschäft (bei Magdeburg), die Hypothekenvermittlung (Dresden) und die Verwaltung der Liquidationskasse für das effektive Zeitgeschäft (Berlin) hinzu.

Trotz der starken Auslese innerhalb der eigenen Branchenkreise ist man heute bestrebt, alle getreideproduzierenden, -handelnden und -verarbeitenden Schichten als Kunden heranzuziehen. Die Mainzer Getreidekreditbank hat sich dabei heute schon auf das allgemeine Bankgeschäft umgestellt und betreibt alle Bankgeschäfte ohne Beschränkung auf den Getreidehandel. Inwieweit sich diese Tendenz auch bei anderen Banken durchsetzt, wird erst die Zukunft entscheiden.

Zum Zwecke der Erweiterung der Rediskontmöglichkeiten schlossen sich die 14 Getreidebanken Mitte 1924 in der Zentrale der deutschen Getreidekreditbanken zusammen. Die Zentrale übernimmt die von den Fachbanken eingereichten Kundenwechsel, gibt sie, mit ihrem Giro versehen, an ihre Finanzinstitute weiter, um den Erlös wiederum den Fachbanken zur Verfügung zu stellen. Mit dem Eintritt der starken Geldflüssigkeit und dem Erstarken der lokalen Geldmärkte zu Beginn des Jahres 1926 erwies sich jedoch der Diskontweg über die Zentrale für manche Institute als zu teuer, zumal bankgierte Warenwechsel und Privatdiskonte heute teilweise unter Reichsbanksatz unterzubringen sind, während die Zentrale nur über Banksatz diskontiert. Ihre fernere Inanspruchnahme ist deshalb für die einzelnen Fachbanken lediglich eine Zweckmäßigkeitsfrage.

3. Die geschäftliche Entwicklung bis heute.

Die ersten drei Jahre zeigen bei den Getreidebanken im Durchschnitt gesehen eine stetige Zunahme im Kontokorrent- und Kreditgeschäft, wobei jedoch bei einzelnen Fachbanken Ende 1925 ein Rückschlag zu verzeichnen ist. Der Hauptanteil an dieser geschäftlichen Entwicklung ist auf die erhebliche Steigerung der fremden Gelder (aktive Kapitalbeschaffung) zurückzuführen, während nur ein geringer Teil auf die eigenen Mittel entfällt.

¹⁰⁾ Berlin, Duisburg, Magdeburg, Frankfurt.

¹¹⁾ Breslau.

¹²⁾ München, Dresden, Mainz; — Mannheim und Schwerin besitzen es heute noch nicht.

Tabelle 1.

Die geschäftliche Entwicklung
der einzelnen Getreidekreditbanken.

Getr.-Kred.- Banken	Bil. Jahr	Kreditoren absolute	Debitoren		Wechsel	
			absolute	relativ	absolute	relativ
Berlin	1923	627	492	23	—	—
	1924	3.334	2.494	37	1.437	48
	1925	2.125	2.364	22	789	23
	1926	5.975	3.268	27	1.427	38,6
Breslau	1923	520	659	27	13	12,5
	1924	694	980	15	236	8,1
	1925	3.578	2.274	21	1.943	57
	1926	3.191	2.986	24,5	1.266	34,2
Dresden	1923/4	229	226	9	23	21,5
	1924/5	846	499	7,9	415	12,1
	1925/6	412	440	4	43	1,2
	1926/7	576	571	4,6	258	6,9
Frankfurt	1923	740	604	25	—	—
	1924	824	756	11	141	4,9
	1925	349	471	4	26	0,7
	1926	527	560	4,6	29	0,8
Magdeburg	1923	31	68	2	—	—
	1924	1.110	980	15	112	3,8
	1925	1.819	2.259	21	138	4
	1926	2.855	3.055	25	339	9,2
Mannheim	1923	310	238	9,3	48	47,5
	1924	333	340	5,2	96	3,3
	1925	197	311	3	16	0,3
	1926	485	587	4,7	37	1,0
Mainz	1923	7	6	0,2	—	—
	1924	152	150	2,2	25	0,8
	1925	459	382	4	11	0,3
	1926	478	397	3,3	52	1,4
München	1923	23	—	—	—	—
	1924	263	76	1,2	127	4,2
	1925	84	406	4	13	0,4
	1926	8	68	0,5	—	—
Münster	1923/4	60	78	3	12	12
	1924/5	242	238	3,6	399	13,3
	1925/6	1.274	1.317	12	351	10
Schwerin	1923	5	—	—	7	6,5
	1924	9	—	—	9	0,3
	1925	—	—	—	—	—
	1926	140	154	1,3	55	1,4
Stettin	1923	6	37	1,5	—	—
	1924	202	112	1,9	34	1,2
	1925	622	511	5,0	116	3,3
	1926	520	534	4,5	232	6,3
Gesamt- summe	1923	2.559	2.410	100	103	100
	1924	7.993	6.629	100	3.022	100
	1925	10.508	10.337	100	3.443	100
	1926	16.126	12.170	100	3.695	100

In der ersten Hälfte des Jahres 1924 herrschte wegen der Betriebsmittelknappheit bei allen Fachbanken eine ziemliche Geschäftsstille, die durch die Kreditrestriktion der Reichsbank noch verschärft wurde, zumal sie in einer Zeitperiode einsetzte, als bedeutende Getreidemengen zur Einfuhr gelangten und den Fachbanken neben den beschränkten Eigenkapitalien¹³⁾ nur die beschränkten Diskont- und Lombardkredite bei anderen Banken zur Verfügung standen. Eine Belebung erfolgte erst in der zweiten Hälfte des Jahres, als es der Zentrale gelungen war, einen 30-Millionen-Kredit zu erlangen, und als ferner die Erträge aus den Kapitalerhöhungen zu fließen begannen. Dem entsprechend hatten auch alle Geschäftszweige eine erhebliche Steigerung der Umsätze zu verzeichnen, wobei die meisten Getreidebanken ihr Wechselportefeuille neu aufbauen mußten.¹⁴⁾ Das zweite Jahr zeigt trotz der allgemeinen Steigerung der Gesamtziffern des Kreditgeschäfts bei den einzelnen Getreidebanken keine einheitliche Tendenz. Die Ende des Jahres sich verschärfende Wirtschaftskrise, die zunehmenden Geschäftsaufsichten, Konkurse, Wechselproteste usw. machten eine äußerste Reserve in der Kreditpolitik erforderlich, so daß bei einigen ein Rückgang in der Kreditfähigkeit eintrat,¹⁵⁾ während andere Institute trotzdem eine beträchtliche Steigerung aufweisen.¹⁶⁾ Das dritte Jahr bringt bei den Meisten nur eine geringe Zunahme der Geschäftstätigkeit, während Berlin, Magdeburg und Breslau ihre Umsätze auch in diesem Jahre bedeutend vermehren konnten.

Von den Hilfsgeschäften erlangte nur das Devisengeschäft sowie der Handel mit Einfuhrscheinen eine besondere Bedeutung; letzterer wurde seit der Annahme der Zollgesetze für Getreide und Mehleinfuhr bei allen Getreidebanken in großem Umfange betrieben, wobei auch zwischen den einzelnen Banken eine rege Vermittlertätigkeit sich entwickelte.

Das Effektingeschäft hatte nur geringe Umsätze zu verzeichnen, insbesondere deshalb, weil den Getreidebanken die allgemeine Effektenkundschaft fehlt, so daß die gesamten Effektingeschäften den Charakter von Gelegenheitsgeschäften tragen, die auch mit Nichtbranchenkunden betrieben werden.

Trotz der Steigerung der Umsätze und der vorsichtigen Kreditpolitik sind die Getreidebanken von Verlusten nicht verschont geblieben, wie dies besonders aus den Geschäftsberichten, den Abschreibungen und Rückstellungen hervorgeht, wobei man auch die nicht offen ausgewiesenen Abschreibungen berücksichtigen muß. Am empfindlichsten wurde die Münchner Getreidekreditbank von den Kreditverlusten getroffen, die infolgedessen Ende 1925 ihre Geschäftstätigkeit einstellte und am 14. Februar 1927 ihre Liquidation beschloß.

Einen Einblick in die Betriebskosten bei den einzelnen Getreidebanken gewährt uns der Vergleich zwischen dem Roh- und Reingewinn, welcher uns zeigt, daß die Betriebskosten 1924 durchschnittlich 79 %, 1925: 80 % und 1926: 63 % des Rohgewinnes betrug. Auffallend sind bei einem Blick auf die Tabelle die großen prozentualen Verschiedenheiten der Betriebskostenziffern bei der einzelnen Fachbank innerhalb der verschiedenen Jahre (Dresden 1924: 64 %, 1925: 95 %, 1926: 79 %), wie auch beim Vergleich der einzelnen Fachbanken untereinander (1924 zwischen 54 % und 98 %, 1925 zwischen 55 % und 97 %, 1926: 53 % bis 87 %). Inwieweit dies auf einen geringeren Beschäftigungsgrad bzw. eine Nichtausnutzung des Bankapparates oder auf versteckte Verlustabbuchungen zurückzuführen ist, entzieht sich der Beurteilung des Außenstehenden.

¹³⁾ Mitte 1924 2,035 Millionen.

¹⁴⁾ Berlin, Frankfurt, Magdeburg, München, Stettin.

¹⁵⁾ Berlin, Dresden, Mainz, Mannheim, München, Frankfurt.

¹⁶⁾ Breslau, Magdeburg, Münster, Stettin.

Tabelle 2.

Getr.-Bank	Jahr	Rohgew.	Reingewinn in %			Aktien-Kapital	Dividende in %	
			Rohgew.		Akt.-Kap.		Akt.-Kap.	Reingewinn
Berlin	1924	749	27	203	27	750	8	30
	1925	714	36	251	15	1600	8	43
	1926	794	41	333	21	1600 ¹⁷⁾	10	48
Breslau	1924	310	36	109	20	550	8	24
	1925	283	40	113	20	550	8	40
	1926	292	47	139	25	550	8	31
Dresden	1924/5	154	36	56	35	155	6/10	18
	1925/6	224	5	11	7	155	6/10	87
	1926/7	166	21	36	12	305 ¹⁸⁾	7/10	69
Frankfurt	1924	174	16	27	13	200	5	46
	1925	172	15	26	13	200	7	51
	1926	137	25	34	17	200 ¹⁹⁾	8	50
Magdeburg	1924	195	11	21	5	400	—	—
	1925	301	33	100	11	900	4	36
	1926	309	45	143	16	900	7	44
Mainz	1924	35	9	3	3	105	—	—
	1925	37	19	7	7	105	—	—
	1926	49	38	19	19	105 ²¹⁾	—	—
Mannheim	1924	109	25	50	50	100	10	20
	1925	141	13	18	18	100	10	55
	1926	132	15	20	20	100 ²⁰⁾	10	50
München	1924	96	2	2	2	96	—	—
	1925	121	3	3	0,6	500	—	—
	1926	105	13	13	2,6	500	—	—
Münster	1924/5	65	46	30	30	100	6	60
	1925/6	103	45	52	10	500	7	60
Schwerin	1924/5	24	15	4	10	34	5	42
	1925/6	20	25	5	5	100	—	—
Stettin	1924	51	14	7	17	42	—	—
	1925	108	19	20	50	42	—	—
	1926	80	40	32	10	300	—	—
Durchschnittszahlen	1924		21 0/0		19 0/0			33 0/0
	1925		20 0/0		14 0/0			52 0/0
	1926		37 0/0		17 0/0			40 0/0

Die Durchschnittsverzinsung des Eigenkapitals betrug 1924: 19 %, 1925: 14 %, 1926: 17 %, wobei die Grenzen 1924 zwischen 50 % und 2,0 %, 1925: 50 % bis 0,6 %, 1926: 25 % bis 2,6 % sich bewegen. Die Gewinnverteilung stand unter dem Gesichtspunkt der Stärkung der inneren Finanzkraft, so daß nur wenige Institute Dividende verteilten, wobei der Durchschnitt 1924: 33 %, 1925: 52 % und 1926: 40 % des Reingewinns betrug.

Zusammenfassend kann man feststellen, daß von den 14 in der Zentrale zusammengeschlossenen Getreidekreditbanken nur 10 die drei ersten Jahre überstanden haben, und daß unter diesen neben der überragenden Bedeutung der Fachbanken in Berlin, Breslau, Magdeburg und der mittleren Stellung

¹⁷⁾ Berlin, Kapitalerhöhung um 1,9 Millionen Mark auf 3,5 Millionen Mark (Generalversammlung vom 28. Februar 1927).

¹⁸⁾ Dresden, Kapitalerhöhung um 105 000 Mark auf 410 000 Mark (Generalversammlung vom 22. August 1927).

¹⁹⁾ Frankfurt, Kapitalerhöhung auf 1 Million Mark.

²⁰⁾ Mannheim, Kapitalerhöhung um 100 000 Mark auf 200 000 Mark.

²¹⁾ Mainz, Kapitalerhöhung um 145 000 Mark auf 250 000 Mark (Generalversammlung vom 8. April 1927).

derjenigen in Frankfurt, Münster, Dresden, die übrigen nur eine verschwindend kleine Rolle spielten.²²⁾

Tabelle 3.

Spezial-Kreditbanken	Jahr	Akt.-Kap.	Kreditoren	Debitoren	Wechsel
Getreidefinanzierung A.-G. Düsseldorf	1923	350	2.300	1.200	—
	1924	500	4.400	4.800	92
	1925	500	2.800	3.000	204
	1926	500	2.000	2.600	195
Amylobank Münster A.-G.	1923	2.000	—	2.000	—
	1924	2.000	3.200	4.200	362
	1925	2.000	1.400	2.400	441
	1926	2.000	1.300	2.500	514
Bayrische Landesprodukt.- Bank A.-G. München	1923	55	158	108	—
	1924	1.000	915	742	56
	1925	1.000	1.369	1.128	242
	1926	1.000	1.575	1.415	439
Getreidekredit A.-G. Lübeck	1923/4	20	3	16	—
	1924/5	180	37	180	22
	1925/6	400	68	289	77
Getreide- und Dünger- kredit A.-G. Meissen	1923/4	50	83	71	17
	1924/5	50	235	217	35
	1925/6	50	197	229	53
	1926/7	50	278	275	165
Bk. für Landesprodukten- handel Berlin A.-G.	1923	121	203	257	—
	1924	121	1.191	376	973
	1925 Liq.	—	—	—	—
Kohlenhandelsbank A.-G. München	1923	105	8	—	—
	1924	105	222	116	106
	1925	105	201	45	184
Seehandelsbank A.-G. Altona	1924	185	36	158	—
	1925	185	113	102	—
	1926	185	284	304	20
Thüringische Getr. und Industriekred. Weimar	—	10	—	—	—
Getr. u. Futtermk. Bremen	—	200	—	—	—
Getr. u. Mühlenbk. Kassel	—	—	—	—	—
Düngerkreditbank Berlin	—	90	—	—	—
Kartoffelkreditbank Berlin	—	42	—	—	—

B. Weitere Spezialkreditbanken des Handels.

Von den Fachbanken dieser Gruppe haben nur die Getreidefinanzierung A. G. Düsseldorf, die Amylobank, Deutsche Getreideimport A. G. Münster sowie die bayrische Landesproduktenbank A. G. München eine besondere Bedeutung erlangt.

Die bayrische Landesproduktenbank A. G. München hatte in den ersten drei Jahren seit der Stabilisierung eine sehr erhebliche Steige-

²²⁾ Vgl. Tabelle 1, relative Zahlen. Aus diesen Vergleichszahlen ist zu ersehen, daß Ende 1924 die Berliner Fachbank 48 % des gesamten Wechselgeschäfts und 37 % des Kontokorrentgeschäfts pflegte, der in weitem Abstand im Diskontgeschäft Münster mit 13,3 %, Dresden mit 12,1 % und im Kontokorrentgeschäft Breslau und Magdeburg mit je 15 % und Frankfurt mit 11 % folgen.

rung ihrer Kreditfähigkeit zu verzeichnen. Als Finanzinstitut des organisierten bayrischen Landesproduktenhandels arbeitete sie mit bedeutenden Staatskrediten, die ihr für den Ernteaufkauf des Handels, die Kunstdüngerversorgung der Landwirtschaft, die Kartoffelversorgung der Bevölkerung usw. zur Verfügung gestellt wurden. Eine weitere Belebung trat insbesondere dadurch ein, daß die Landesproduktenbank nach Liquidierung der Verbändebank A. G. München an deren Stelle Ende 1924 zur offiziellen Fachbank des bayrischen Einzelhandels erklärt wurde und ferner Ende 1926 die bayrische Kohlenhandelsbank übernahm.

Die Entwicklung der Amylobank sowie der Getreidefinanzierung zeigt denselben Verlauf, wie wir ihn früher bei den Getreidebanken kennengelernt haben. Da beide Banken keine Depositengeschäfte betreiben, so ruht der Schwerpunkt ihrer Geschäftstätigkeit auf einer treuhänderischen Funktion für die hinter ihnen stehenden Großbanken, die ihnen die jeweils erforderlichen Kreditmittel zur Verfügung stellen. Besonders ungünstig machte sich der Saisoncharakter bei der Amylobank bemerkbar, die sich infolgedessen gezwungen sah, aus Rentabilitätsgründen ihren Spezialbankcharakter aufzugeben und zum allgemeinen Kundengeschäft überzugehen.

Die drei folgenden Fachbanken: Die Getreidekredit A. G., Lübeck²³⁾, die Getreide- und Düngerkreditbank A. G. Meissen sowie die Seehandelsbank in Altona²⁴⁾ hatten nur eine geringe Umsatzfähigkeit und sind über eine kleine lokale Bedeutung nicht hinausgekommen.

Die Bank für Landesproduktenhandel A. G. Berlin, die als Finanzinstitut des deutschen Großfruchthandels ins Leben gerufen wurde, mußte infolge der Ende 1925 eingetretenen Schwierigkeiten ihren Betrieb liquidieren, während die bayrische Kohlenhandelsbank A. G. München ihren ursprünglichen Interessengemeinschaftsvertrag mit der bayrischen Getreidekreditbank A. G. München Ende 1925 kündigte und im folgenden Jahre mit der bayrischen Landesproduktenbank fusionierte.

Die übrigen Fachbanken wie die Thüringische Getreide- und Industriekredit A. G. Weimar, die Getreide- und Futtermittelbank K. a. A. Bremen, die Düngerkreditbank A. G. Berlin, die Kartoffelkreditbank A. G. Berlin sowie die Getreide- und Mühlenbank A. G. Kassel sind den veränderten wirtschaftlichen und finanziellen Verhältnissen der Nachstabilisierungszeit zum Opfer gefallen.

III. Die Bedeutung der Fachbanken als Kreditinstitute.

A. Der finanzielle Aufbau der Spezialkreditbanken.

Die Frage der Kapitalbeschaffung bildet vom bankpolitischen Standpunkt aus gesehen das Kernproblem der Spezialkreditbanken. Die Bedeutung der einzelnen Kreditquellen zeigt gegenüber den all-

²³⁾ Die Lübecker Getreidebank A.-G. änderte ihre Firma in Norddeutsche Getreidekreditbank und schloß sich der Zentrale der deutschen Getreidekreditbanken an. (1927.)

²⁴⁾ Die Generalversammlung vom 11. März 1927 beschloß infolge der eingetretenen Verluste eine Herabsetzung des Aktienkapitals von 185 000 auf 92 500 Mark.

gemeinen Banken insofern eine Verschiedenheit, als der Schwerpunkt der Kapitalbeschaffung auf den Lorogeldern und den Eigenkapitalien ruht, während die Quelle der Depositengelder kaum in Frage kommt.

1. Die Eigenkapitalien.

Seit der Stabilisierung haben die Eigenkapitalien der Fachbanken an Bedeutung stark zugenommen. In weit größerem Maße als zur Erweiterung der Kreditbasis sind diese neuen Kapitalzuführungen dazu bestimmt, einen materiellen Garantiefonds zu schaffen, um die jeweils erforderlichen Kreditmittel auf dem passiven Kreditwege heranzuziehen bzw. auf dem offenen Geldmarkte aufnehmen zu können. Der Garantiefondscharakter der Eigenkapitalien ist infolge der engen Verflechtung mit dem offenen Geldmarkte für die Spezialkreditbanken besonders typisch und bildet eine wesentliche Voraussetzung für die Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebes²⁵⁾.

2. Die fremden Gelder.

a) Der passive Kreditzufluß — Lorogelder —. Die Depositen- und Kreditorengelder bilden die Hauptkreditquelle für die allgemeinen Banken. Je stärker dieser Zufluß ist, je weniger die Banken an den offenen Geldmark herantreten müssen, um so unabhängiger können sie ihre Eigenpersönlichkeit entfalten. Die Bedeutung der Lorogelder ist bei den Spezialkreditbanken gering. Es fehlt ihnen das weitverzweigte Filialnetz der allgemeinen Banken, um die überall zerstreut liegenden Kapitalien der Wirtschaft aufzusaugen. Es fehlt ferner für die Depositenkunden anderer Wirtschaftszweige der Anreiz, die Spargelder den Fachbanken zuzuführen, wenn nicht persönliche Beziehungen sie dazu verpflichten. Daher kommen i. d. R. nur die Gelder des eigenen Wirtschaftszweiges in Frage. Aber auch hier fehlt jede Bindung für die Branchekreise, mit ihrer Fachbank zu arbeiten, wie dies bei den passivorientierten Spezialkreditbanken der Fall ist. Dennoch sind diese freien Gelder wegen ihrer veränderten Struktur gegenüber derjenigen bei den allgemeinen Banken für Kreditzwecke wenig geeignet.

b) Die aktive Kapitalbeschaffung — Nostrogelder —. Infolge des Versagens des passiven Kreditzuflusses bleibt den Fachbanken keine andere Möglichkeit übrig, als die jeweils erforderlichen Gelder auf dem offenen Geldmarkte aufzunehmen. In der Inflationszeit waren es die Kredite der Reichsbank, befreundeter Banken sowie die von Reich und Länder durch Unterstützung der Fachverbände zur Verfügung gestellten Mittel. Auch heute noch liefert der offene Geldmarkt neben den verstärkten Eigenkapitalien den Hauptkreditfonds mit der einzigen Verschiebung, daß seit der stärkeren Kapitalbildung und der größeren Geldflüssigkeit der Schwerpunkt vom zentralen Geldmarkt auf den offenen Geldmarkt verlegt wurde. Die feinsten Wechselqualitäten sind heute im Privat-

²⁵⁾ Die Getreidebanken in Königsberg, Hamburg, Anhalt, die Thüringische Getreide- und Industriekredit A.-G., Weimar, die Kartoffelkredit A.-G., Berlin, die Getreide- und Futtermittelbank A.-G., Bremen, die Düngerkreditbank A.-G., Berlin, sowie die Bank für Landesproduktenhandel A.-G., Berlin, mußten ihren Betrieb liquidieren, weil die Eigenkapitalien keine Grundlage für die Weiterführung der Kreditgeschäfte bilden konnten.

diskontmarkte leicht unterzubringen, während für das übrige Wechselmaterial, soweit die Fachbanken es nicht selbst diskontieren, bei den allgemeinen Banken i. d. R. eine Rediskontmöglichkeit besteht. Im Lombardgeschäft liegen die Verhältnisse ähnlich. Die hereingenommenen Konnossemente, Ladescheine usw. werden von den Fachbanken bevorschußt, indem sie die Papiere i. d. R. bei anderen Banken weiter lombardieren. Eine nicht geringe Rolle spielen die Effektenlombardierungen, mit deren Hilfe Termingelder aller Art aufgenommen werden.

3. Die Rentabilität.

Aus diesem finanziellen Aufbau folgt notwendigerweise für die Spezial-Kreditbanken eine geringere Rentabilität. Die Kreditkosten der Fachbanken sind höher als diejenigen der allgemeinen Banken, denen die billigeren Depositen- und Kreditorengelder zur Verfügung stehen, während die Fachbanken auf die teureren Gelder des offenen Geldmarktes angewiesen sind. Derselbe Nachteil zeigt sich auch bei der Kreditanlage. Die Fachbanken sind bei der Anlage ihrer freien Mittel auf die billigere Verzinsung des offenen Geldmarktes angewiesen, während den allgemeinen Banken die höheren Debitorenzinsen und Provisionen aus ihrem eigenen Kundenkreise zufließen. Die Verdienstspanne der Spezialkreditbanken ist deshalb selbst bei gleichen Umsätzen gegenüber derjenigen der allgemeinen Banken eine viel geringere²⁰⁾.

B. Die wirtschaftliche Bedeutung der Spezialkreditbanken des Handels.

Die besondere Bedeutung der Spezialkreditbanken gegenüber den allgemeinen Banken zeigt sich sowohl in der Annahme und der weiteren Behandlung der Finanztransaktionen wie auch in der Beurteilung der Kreditwürdigkeit ihrer Kunden. Die genauere Branchenkenntnis ermöglicht es den Fachbanken, ihre Dienste individueller dem Kundenkreis zur Verfügung zu stellen, als dies bei den allgemeinen Banken der Fall ist. Die Fachbanken wirken nicht selten bei den Kaufabschlüssen mit, nehmen die Konnossemente herein, überprüfen sachgemäß die Begleitpapiere, leiten die Ware dem Kunden zu und gewähren ihm je nach seiner finanziellen Lage Kredite zur Begleichung seiner Fakturen gegen Verpfändung der Lagerscheine. Verkauft der Kunde einen Teil seiner Waren, so deckt er mit dem eingehenden Fakturererlös seine Kredite teilweise ab oder stellt sie durch Diskontierung von Buchforderungen, Kundenwechseln, Zuführung neuer Waren usw. sicher. Die Fachbanken können daher selbst die verwickeltsten und unübersehbarsten Warentransaktionen finanzieren, weil sie neben der technisch finanziellen Abwicklung gleichzeitig den Warenzirkulationsfluß überblicken und deshalb auch die persönliche Tüchtigkeit des Einzelnen bei der Kreditgewährung in Rechnung stellen können. Auf diese Individualeinstellung ist es zurückzuführen, daß die einzelnen Wirtschaftszweige in der Hochinflation wie auch in der Nachstabilisierungszeit bei ihren Fachbanken die die Zusatzkredite erlangen konnten, die ihnen die allgemeinen Banken versagten.

²⁰⁾ Vgl. — Tabelle 2 — den prozentualen Rückgang der Roherträge 1924/26 trotz steigender Umsätze!

Diese Kreditpolitik ist den allgemeinen Banken nicht möglich, da sie wegen ihrer Beschäftigung mit allen Wirtschaftszweigen sich auf Durchschnittsgeschäfte beschränken und in ihrer Kreditgewährung auf reale Sicherheiten sehen müssen.

Der theoretischen Höchstausnutzung der Kreditfähigkeit steht praktisch die geringe Kapitalkraft der Fachbanken gegenüber. Der Fachhandel ist daher nach wie vor bei seinen Kontokorrent-Krediten auf die allgemeinen Banken angewiesen, wenn er nicht durch den Höchstkredit bei der Spezialkreditbank eine Beschränkung seiner geschäftlichen Ausdehnungsmöglichkeiten erleiden will. Die Kreditbefriedigung durch die allgemeinen Banken bedeutet aber indirekt eine Drosselung des Geschäftsbetriebes der Fachbanken.

Ein weiterer Nachteil liegt in der lokalen Orientierung, weshalb die wirtschaftliche Entwicklung und Bedeutung der einzelnen Fachbanken weitgehend durch die natürlichen und lokalen Verhältnisse bedingt sind. Man versuchte diesen Mangel durch Ortsausschüsse, Kredit- und Finanzkommissionen zu beseitigen. Diese technischen Maßnahmen haben jedoch nur dann einen praktischen Sinn, wenn die Fachbank die einzig mögliche Kreditquelle ist und wenn als belebendes Element die praktisch positive Mitarbeit des Fachhandels hinzutritt. Sie verlieren aber an Bedeutung, wenn der entfernt wohnende Branchekunde bei seinen lokalen Kreditbanken in ausreichendem Maße Kredite erhält, so daß er nicht erst den Weg über die Ortsausschüsse zur Fachbank suchen muß.

Man darf bei dieser Organisationsform weiterhin nicht übersehen, daß die Vorprüfungsstellen sowie der Aufsichtsrat aus Vertretern der Konkurrenz sich zusammensetzen, die es in der Hand haben, durch Annahme oder Ablehnung von Kreditgesuchen über die Ausweitung oder Verengung des Geschäftsbetriebes ihrer Konkurrenz zu entscheiden und die sich durch Einsicht in die Kreditunterlagen (Bilanzen, Umsatzberichte usw.) jederzeit über die wirtschaftliche und finanzielle Lage ihrer Fachkollegen orientieren können. Wenngleich man diese Tatsachen nicht überschätzen darf, so sind sie doch eine gewisse Erklärung dafür, daß der Handel den fremden Bankier der Fachbank vorzieht, und nur insoweit mit ihr arbeitet, als er auf sie angewiesen ist.

Der Nachteil eines fehlenden Filialsystems wird bei den Getreidekreditbanken zu einem erheblichen Vorteil, weil die Händler von auswärts täglich an der Börse zusammen kommen und die Fachbank am Börsenplatz ihren Sitz hat. Die Anwesenheit der Fachbankvertreter an der Börse, die nicht seltene Mitwirkung am Zustandekommen der Abschlüsse durch ihre finanzielle Unterstützung, bringen es mit sich, daß der größte Teil der Kreditgeschäfte an der Warenbörse vorbereitet und getätigt wird. Daraus erklärt sich die besondere Bedeutung der Getreidekreditbanken, insbesondere der Berliner Getreidekreditbank, die sich durch den Abrechnungsverkehr im Liefergeschäft eine starke lokale Position geschaffen hat.

Ein weiteres Argument für die Entwicklung der Spezialkreditbanken darf man bei der teilweise ablehnenden Haltung des Fachhandels nicht außer acht lassen. Die Fachbanken waren entstanden, als der Handel nicht mehr in der Lage war, aus eigener Kraft wie

früher den größten Teil der Warentransaktionen selbst zu finanzieren und deshalb auf Bankkredite angewiesen war. In demselben Maße wie das Eigenkapital des Handels wächst und seine frühere Rolle wieder einnimmt, müssen deshalb die Zusatzkreditanforderungen bei den Banken, insbesondere bei den Fachbanken, sinken, so daß die verminderte Kreditnachfrage eine geringere Umsatztätigkeit und eine geringere Rentabilität zur Folge hat. Es bleibt deshalb den Fachbanken nur die Möglichkeit übrig, durch Aufgabe der Spezialisierung den Rückgang des Geschäftsverkehrs zu parieren oder aus Mangel an weiteren Geschäftsmöglichkeiten den Betrieb zu liquidieren.

Nach diesen Ausführungen kann jetzt die Frage nach der wirtschaftlichen Berechtigung der Spezialkreditbanken beantwortet werden.

Wir haben für ihre Daseinsberechtigung die besondere individuelle Stellung im Verteilungsprozeß ins Feld geführt, da sie besser in der Lage sind, die jeweils freien Geldkapitalien der Volkswirtschaft zu verteilen und zu überwachen. Jedoch kann dies in der heutigen kapitalistischen Wirtschaft nur dann vollkommen ausgeführt werden, wenn die wirtschaftlichen und finanziellen Voraussetzungen dazu gegeben sind. Es fehlt aber den Spezialkreditbanken neben der geringen Kapitalkraft jegliche Möglichkeit der Risikoverteilung; dies könnte nur bei einer grundsätzlichen Aenderung der heutigen Wirtschaftsverfassung durch ein zentralistisch aufgezogenes gemeinwirtschaftliches Bankwesen mit der Möglichkeit der internen Risikoverteilung der einzelnen Spezialbanken in einer Zentrale bis zu einem gewissen Grade verwirklicht werden. In der heutigen Bankenverfassung, insbesondere bei der Selbständigkeit der einzelnen Fachbanken ist dies nicht durchführbar. Es ist deshalb zu überlegen, ob dieses Plus an Branchekenntnis volkswirtschaftlich nicht zu teuer bezahlt wird, da ja die Neuentstehung dieser Institute eine Verdoppelung des Apparates sowie eine Steigerung der Kosten für die Volkswirtschaft mit sich gebracht hat, insbesondere deshalb, weil die Fachbanken infolge ihrer wirtschaftlichen und finanziellen Struktur eine geringere Rentabilität erbringen und ferner je nach den Saisoninflüssen trotz des relativ kleinen Apparates mit stark schwankenden Kosten arbeiten.

Man kann daher die Behauptung aufstellen, daß, nur wenn der alte Bankapparat versagt, oder nicht ganz den Anforderungen Genüge leisten kann, er durch einen neuen und besseren Spezialapparat zu ersetzen bzw. zu ergänzen ist, wie dies bei den Spezialkreditbanken des Handels in der Inflation und in der Uebergangsperiode (1924/26) der Fall war. Wenn aber dieser Vorteil nicht mehr zutrifft und der bestehende allgemeine Bankapparat kraft seiner glänzend ausgebauten Organisation und der gesteigerten Kapitalkraft die Kreditbedürfnisse der Wirtschaft besser befriedigen kann als der teure Spezialapparat, so ist für diese neuen Zwischenglieder der Kreditorganisation — um mit Bücher zu reden — „ihre Ausschaltung volkswirtschaftlich wünschenswert und privatwirtschaftlich nur eine Frage der Zeit“²⁷⁾.

²⁷⁾ K. Bücher, zit. bei Schär, Handelsbetriebslehre I, S. 113—114.

Schluß.

Wenn wir zum Schluß die gesamte Spezialbankbewegung überblicken, so drängt sich uns die Frage auf: Stellt die Spezialbankbewegung eine grundsätzliche Weiterentwicklung und damit eine Aenderung der Struktur unseres Bankwesens dar, oder haben wir es nur mit einer vorübergehenden Ausweitung zu tun?

Noch stehen wir inmitten des Klärungsprozesses der Uebergangsperiode, ohne die Endresultate überblicken zu können, so daß wir die Antwort nur bedingt geben können und dabei den Schwerpunkt auf die Spezialkreditbanken des Handels legen müssen, da die wirtschaftlichen und finanziellen Verhältnisse der passivorientierten Spezialkreditbanken sowie der Spezialpfandbriefbanken teilweise anders gelagert sind.

Die kurze Entwicklungszeit innerhalb der ersten drei Jahre hat jedoch in mancher Hinsicht für die Spezialkreditbanken des Handels eine Entscheidung herbeigeführt, die für die einen eine endgültige Einstellung des Betriebes, sei es durch Konkurs, Liquidation oder Fusion mit einem anderen Unternehmen, für andere kapitalstärkere Institute eine Aufgabe der Spezialisierung und eine Flucht ins allgemeine Bankgeschäft bedeutete und nur wenigen unter der Gunst der wirtschaftlichen Verhältnisse eine Aufrechterhaltung der ursprünglichen Spezialisierung erlaubte. Wie lange jedoch die Spezialisierung bei diesen fortbestehen kann, wird erst die Zukunft entscheiden, die sich mit den bereits erwähnten Gefahrenmomenten, wie sie aus der gesamten finanziellen Kreditorganisation sowie der Einstellung des Fachhandels herauswachsen, auseinandersetzen muß. Die gleichen Entwicklungslinien finden wir auch bei den Spezialkreditbanken anderer Wirtschaftszweige.

Inwieweit diejenigen Kreditinstitute, die sich heute noch auf starke finanzielle Kräfte stützen, wie dies insbesondere bei den passivorientierten Spezialkreditbanken²⁸⁾ der Fall ist, weiterhin ihre Spezialisierung beibehalten oder zum allgemeinen Kreditbanktyp übergehen, muß erst die Zukunft zeigen.

Bei den Spezialpfandbriefbanken²⁹⁾ der Inflation machen sich ähnliche Rückbildungen bemerkbar. Wir dürfen jedoch nicht übersehen, daß infolge der teilweise streng abgegrenzten Spezialaufgaben im langfristigen Kreditgeschäft auch weiterhin eine Arbeitsteilung sich durchsetzen wird.

Verfehlt wäre es, wollte man die Spezialbanken als Auswüchse des Bankwesens bezeichnen, vielmehr sind sie alle aus unserer Wirtschaft herausgegangen, teils als Kampforgane und Reaktionsbestrebungen einzelner Berufs- und Wirtschaftsverbände gegen die bestehenden Banken, teils mit deren Unterstützung, um bestehende Fehler und Mängel in der Kreditorganisation zu beseitigen oder zu verbessern, um dadurch all denjenigen Kreisen, die aus dem Kreditnexus der allgemeinen Banken teilweise oder ganz ausgeschlossen waren, durch neue Kanäle den Weg zum Geldkapitalstrom zu erschließen. Es werden dehalb auch in der Zukunft immer dann neue Spezialbanken entstehen, wenn die alte Bankorganisation versagt und

²⁸⁾ und ²⁹⁾ Vgl. die Ausführungen des ersten Teiles, Heft 21 des Jahrgangs.

die Kreditbedürfnisbefriedigung eine zwingende volkswirtschaftliche Notwendigkeit ist. Man kann deshalb die Spezialbanken als Hilfs- und Ergänzungsinstitute des deutschen Bankwesens bezeichnen, die je nach den wirtschaftlichen und finanziellen Voraussetzungen eine vorübergehende oder dauernde Erscheinung in unserem Bankwesen darstellen.

Banken - Konjunktur - Spiegel.

Geldmarkt.

Die Geldmarktsituation im Januar ist gekennzeichnet durch eine saisonbedingte, außerordentliche Flüssigkeit. Der erste Monat des Jahres ist bekanntlich immer der Monat des billigsten Geldes, das dem Markt aus verschiedenen Quellen zu diesem Termin regelmäßig zufließt.

Zum Zwecke der Bilanzschönung nehmen die Banken Ende Dezember meist erhebliche Rediskonten bei der Reichsbank vor. Die so gewonnenen Mittel stehen dann dem Geldmarkt Anfang Januar zur Verfügung und verursachen eine Scheinflüssigkeit, die jedoch wieder verschwindet, sobald die eingereichten Wechsel fällig werden. Ebenso kurzfristig ist die Erleichterung, die der Markt durch den Zustrom von Zins- und Coupongeldern erfährt, denn diese streben, soweit sie nicht konsumtiven Zwecken dienen, langfristigen Anlagen zu und werden schnell vom Kapitalmarkt absorbiert. Wichtiger sind deshalb für den Geldmarkt die Summen, die im Januar der Handel regelmäßig zur Verfügung stellt. Dieser gelangt durch die Verringerung der Lager im Verlaufe des Weihnachtsgeschäftes und der Inventurausverkäufe in den Besitz größerer Barbestände, die auf dem Wege über die Banken dem Geldmarkt zufließen. Diese Summen verbleiben hier bis zum Beginn der nächsten Saison, also bis zum März, und verursachen die in der ersten Jahreshälfte stets zu beobachtende Flüssigkeit. Diese Erscheinung wurde in diesem Jahr noch verstärkt durch konjunkturelle Momente. Die abklingende Konjunktur, die in vielen Industriezweigen nicht mehr geleugnet werden kann, macht auch hier erhebliche Summen überflüssig, die ebenfalls am Geldmarkt auftreten.

Unter diesen Verhältnissen ist es nicht verwunderlich, daß der am Ultimo Dezember sehr stark angespannte Reichsbankstatus in den ersten drei Januarwochen eine außerordentlich schnelle und starke Erleichterung erfahren hat. Das von den Banken eingereichte Wechselmaterial war meist sehr kurzfristig, und Neueinreichungen fanden bei den niedrigen Sätzen des offenen Marktes (Privatdiskont $\frac{3}{4}$ Prozent, Warenwechsel $\frac{1}{4}$ Prozent unter Reichsbanksatz) nicht statt.

Aus diesem Grunde wurden hier und da Stimmen laut, die die Herabsetzung des Diskontes forderten, zumal es den Anschein hatte, als ob international die Tendenz zu einer Senkung der Diskontraten bestünde. Diese Hoffnungen haben sich aber nicht erfüllt, da bereits der Verlauf des Januarultimo zeigte, daß die Flüssigkeit doch einen sehr saisonalen und vorübergehenden Charakter hatte, und auch die

internationale Geldmarktentwicklung einen anderen Verlauf nahm, als zu Beginn des Jahres zu erwarten war.

Die Heraufsetzung der New-Yorker Diskontrate von $3\frac{1}{2}$ auf 4 Prozent hat alle derartigen Pläne wieder in weite Ferne gewiesen. Sie hatte zur Folge, daß die beabsichtigte Diskontsenkung in London unterbleiben mußte; denn trotz des augenblicklich leichten Geldstandes am Londoner Markt kann London die halbprozentige Zinsspanne zu New York nicht missen, und auch Deutschland kann vorläufig ein starkes Zinsgefälle zu seinen Gunsten noch nicht entbehren. Zur Finanzierung des großen Passivsaldo der Handelsbilanz (in den beiden letzten Monaten zirka 800 Millionen) kann auf kurzfristiges Auslandsgeld nicht verzichtet werden, und um dies anzulocken, ist noch immer eine erhebliche Zinsspanne im Verhältnis zu den internationalen Sätzen notwendig. Daß augenblicklich derartige Auslandsgelder dem Markt in ausreichender Menge zur Verfügung stehen, läßt sich daraus schließen, daß trotz der anhaltenden Passivität der Handelsbilanz und des geringen Zustroms langfristiger Auslandsanleihen die Devisenkurse ohne Intervention der Reichsbank noch immer eine bemerkenswerte Festigkeit zeigen.

Daß eine Diskontsenkung den innerdeutschen Marktverhältnissen tatsächlich nicht entsprochen hätte, beweist der Verlauf des Januar-ultimo, der wieder zu einer starken Inanspruchnahme der Reichsbank führte. Die Sätze des offenen Marktes stiegen wieder bis zum oder über den Reichsbanksatz (täglich Geld $7\frac{1}{2}$ bis 9 Prozent, Monatsgeld $7\frac{1}{2}$ bis 8 Prozent, Warenwechsel 7 Prozent). Damit ist bewiesen, daß die Zentralnotenbank auch ohne Diskonterhöhung noch immer in innigstem Zusammenhang mit dem Markt steht, und da im Februar erfahrungsgemäß eine weitere Abnahme der Geldmarktflißigkeit eintritt, so ist, falls nicht unvorhersehbar konjunkturelle Einflüsse einwirken, mit einer Diskontsenkung in absehbarer Zeit nicht zu rechnen.

Kapitalmarkt.

Die große Flüssigkeit, die im Januar den Geldmarkt beherrschte, konnte einen stimulierenden Einfluß auf die Börse nicht ausüben. Das große Publikum hält sich vom Börsengeschäft noch immer in einer ganz auffallenden Weise zurück, trotzdem der augenblickliche Kursstand bei den meisten Papieren eine angemessene Rendite verspricht. Die kleinen Ansätze zu einer Haussebewegung, die man hier und da beobachten konnte, mußten im Keim ersticken, da die zu allen erfolgreichen Börsenaktionen notwendigen Mitläufer fehlten. Wegen der Unsicherheit über die Gestaltung des Kursniveaus in der nächsten Zukunft bleiben auch jene Beträge der Börse fern, die in den Wirtschaften zu Jahresbeginn auf einige Zeit frei werden, und die früher vorübergehend an der Börse angelegt wurden. Das Risiko eines Kursverlustes bei derartigen interimistischen Anlagen am Kapitalmarkt wird von den Geldgebern, bei der außerordentlich geringen Aussicht auf Kursgewinne, nicht übernommen. So fehlt in diesem Jahr der Börse der Stimulus, der in anderen Jahren durch den flüssigen Geldstand hervorgerufen wurde.

Trotz der Börsenstille zeigt aber der Kapitalmarkt im Januar ein etwas erfreulicheres Bild. Erstmals seit dem August 1927 ist es gelungen, eine Emission von 250 Millionen Farben-Obligationen und einige kleinere Beträge, im ganzen 257,6 Millionen, am Inlandsmarkt unterzubringen. Auch die Pfandbriefinstitute berichten von einer günstigen Gestaltung der Emissionsmöglichkeiten im neuen Jahre. Die jetzt veröffentlichte Statistik des Berliner Börsenvorstandes über den Pfandbriefabsatz im vierten Quartal 1927 zeigt, daß während dieser Zeit der Markt tatsächlich fast vollkommen versagte. Es konnten nur 157,74 Millionen neue Pfandbriefe in Umlauf gesetzt werden gegen 331,94 Millionen im dritten Quartal 1927. Allerdings darf bei der Beurteilung dieser Zahlen nicht vergessen werden, daß auch in der Vorkriegszeit drei Viertel des Pfandbriefabsatzes in die erste Jahreshälfte fiel. Hier sprechen sehr starke Saisoneinflüsse mit, die im vergangenen Jahre durch konjunkturelle Momente noch erheblich verstärkt wurden. Es kann immer wieder beobachtet werden, daß sich das Interesse des Publikums bei ansteigender Konjunktur von den festverzinslichen Werten den Aktien zuwendet, daß es dagegen in Zeiten rückläufiger Wirtschaftsentwicklung die festverzinslichen Papiere wieder bevorzugt. Saison- und Konjunkturfleissüsse haben offensichtlich auf die Gestaltung des Pfandbriefmarktes im verflissenen Quartal einen starken Einfluß ausgeübt.

Der marktbeherrschende Typ ist noch immer das achtprozentige Papier. Anders ausgestatteten Emissionen gegenüber verhält sich das Publikum außerordentlich ablehnend. Aus diesem Grunde hat sich die Girozentrale entschlossen, bei der zweiten Tranche der neuen deutschen Kommunalanleihe die Verzinsung von 7 auf 8 Prozent hinaufzusetzen, da die erste siebenprozentige Emission nicht ohne Schwierigkeiten und nicht restlos untergebracht werden konnte.

Die neuerstarkenden Kräfte des Kapitalmarktes bedürfen einer pfleglichen Behandlung, um Rückschläge, wie wir sie 1927 erlebten, zu vermeiden. Nicht unbedingt notwendiger Anleihebedarf muß noch immer zurückgestellt werden. Sowohl die Reichspost als auch einzelne Kommunen haben, dieser Situation rechnungstragend, bereits weit vorgeschrittene Emissionspläne auf spätere Termine verschoben. Nur die Reichsbahn wird im Februar eine Anleihe von 200 Millionen in zwei Tranches auflegen. Mit Rücksicht auf die noch immer außerordentlich große Empfindlichkeit des Marktes ist man bei größeren Emissionen dazu übergegangen, die Einzahlung der gezeichneten Beträge durch Publikum und Banken auf möglichst lange Fristen zu verteilen (I. G. Farbenobligationen innerhalb eines Jahres), um dem Markt jede Erschütterung zu ersparen.

Bei einer vorsichtigen Handhabung der Emissionspolitik ist zu erwarten, daß es dem Markt gelingt, auch größere Emissionen störungslos zu absorbieren. Gelingt es, das Kursniveau stabil zu halten, so wird auch das geschwundene Vertrauen des Publikums wieder zurückzukehren und es wird möglich sein, wenigstens einen Teil des großen latenten Kapitalbedarfes, besonders der Kommunen, in nächster Zeit mit inländischen Mitteln zu decken.

1. Zahlungsmittelumlauf (Mill. Mark)

Datum	Reichsbanknoten	Privatbanknoten	Rentenbankscheine	Scheidemünzen	Zusammen	Girogut-haben b. der Reichsbank	Zusammen
	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.
7. 1.	4 170,9	184,0	679,0	775,5	5 809,4	675,0	6 484,4
14. 1.	3 927,9	182,3	645,1	761,7	5 517,0	635,1	6 252,1
23. 1.	3 682,6	180,3	606,1	746,9	5 215,6	708,0	5 923,6
31. 1.	4 251,2	183,8	625,7	755,7	5 816,4	497,8	6 314,2

2. Bestand an Gold und deckungsfähigen Devisen bei der Reichsbank (in Millionen Mark)

Datum	Gold	Devisen	Zusammen	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold in %	Deckung der Reichsbanknoten durch Gold und deckungsfähige Devisen, in %
	1.	2.	3.	4.	5.
7. 1.	1 864,5	285,6	2 150,1	44,7	51,5
14. 1.	1 864,0	286,1	2 150,1	47,5	54,7
23. 1.	1 863,4	306,4	2 169,8	50,6	58,9
31. 1.	1 865,3	296,0	2 161,3	43,9	50,8

3. Kredite der Reichsbank an die Wirtschaft (in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Lombard	Zusammen
	1.	2.	3.
7. 1.	2 635,5	23,1	2 658,6
14. 1.	2 330,9	33,2	2 364,1
23. 1.	2 078,1	23,5	2 101,6
31. 1.	2 372,9	91,2	2 464,1

4. Zinssätze am Geldmarkt. a) in BERLIN:

Datum	Tägl. Geld	Monatsgeld	Privat-Diskont		Bankgirote Warenwechsel
	1	2	30—55 Tg.	56—90 Tg.	5
7. 1.	3 $\frac{1}{2}$ —6	7—8	6 $\frac{1}{4}$	6 $\frac{1}{4}$	6 $\frac{3}{4}$ —7
14. 1.	3—6	6—8	5 $\frac{7}{8}$	5 $\frac{7}{8}$	6 $\frac{3}{8}$ —6 $\frac{5}{8}$
23. 1.		7 $\frac{1}{2}$ —8	6 $\frac{1}{4}$	6 $\frac{1}{4}$	6 $\frac{5}{8}$ —6 $\frac{3}{4}$
31. 1.	7 $\frac{1}{2}$ —9	7 $\frac{1}{2}$ —8 $\frac{1}{2}$	6 $\frac{3}{8}$	6 $\frac{3}{8}$	7

b) in LONDON:

Datum	Bankdiskont	Tagesgeld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1	2	3	4
7. 1.	4 $\frac{1}{2}$	2 $\frac{1}{2}$ —3 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{1}{4}$ —4 $\frac{5}{13}$	4 $\frac{1}{2}$ —5
14. 1.	"	"	"	"
23. 1.	"	3 $\frac{1}{4}$ —3 $\frac{1}{2}$	3 $\frac{15}{16}$ —4	"
31. 1.	"	3—4 $\frac{1}{2}$	4 $\frac{1}{8}$	4 $\frac{1}{8}$

c) in AMSTERDAM:

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Privatdiskont	Prolongation
	1	2	3	4
7. 1.	$4\frac{1}{2}$	$4-4\frac{1}{4}$	$4\frac{1}{4}$	4
15. 1.	"	"	$4\frac{3}{16}$	$4\frac{1}{4}$
23. 1.	"	$4\frac{1}{4}$	$4\frac{3}{8}$	4
31. 1.	"	"	$4\frac{1}{8}-4\frac{5}{8}$	"

d) in NEW YORK:

Datum	Bankdiskont	Tägliches Geld	Bankwechsel	Warenwechsel
	1	2	3	4
7. 1.	$3\frac{1}{2}$	4	$3\frac{1}{4}-3\frac{3}{8}$	$4-4\frac{1}{4}$
15. 1.	"	"	$3\frac{1}{2}-3\frac{3}{8}$	"
23. 1.	"	$3\frac{1}{2}$	"	$3\frac{3}{4}-4\frac{1}{4}$
31. 1.	"	"	$3\frac{9}{16}$	"

5. Offizielle Diskontsätze

Datum	Berlin	London	Amsterdam	New York	Zürich	Paris
	1.	2.	3.	4.	5.	6.
1927 Oktober	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	5
November	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	5
Dezember	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4
1928 Januar	7	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	4	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$

6. Zinssätze im Bankverkehr (Stempelvereinigung)

Datum	Debetzins. in laufender Rechnung	Vorschuß- Provi- sion	Debetzins. + Vor- schußpro- vision	Über- ziehungs- provi- sion	Kreditzinsen für tägliches Geld		Kreditzins. Halbm.-bis Monats- geld	Spanne zwischen 3 und 5
	1.	2.	3. (1+2)	4.	provisions frei	provisions pflichtig	7.	8.
30. 6. 14	$5\frac{0}{0}$	1	6	—	2—3	$2\frac{1}{2}-3\frac{1}{2}$	—	3—4
16. 10. 24	12	6	18	18	6	6	9	12
Jan. 25	12	$4\frac{1}{2}$	$16\frac{1}{2}$	6	5	5	8	$11\frac{1}{2}$
Jan. 26	10	$2\frac{4}{4}$	12,4	6	4	$4\frac{1}{2}$	6	8,4
1. 9. 26	7	2	9	4	3	$3\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	6
11. 1. 27	6	2	8	$4\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	3	$4\frac{1}{2}$	$5\frac{1}{2}$
10. 6. 27	7	2	9	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	4	$5\frac{1}{2}$
14. 6. 27	7	2	9	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	4	5 bzw. 6*	$5\frac{1}{2}$
5. 10. 27	8	2	10	$4\frac{1}{2}$	4	$4\frac{1}{2}$	6 bzw. 7*	6
20. 1. 28	8	2	10	$4\frac{1}{2}$	4	$4\frac{1}{2}$	$5\frac{3}{4}, 6\frac{1}{4}$	6

* Bei Geld über Ultimo

7. Bargeldloser Zahlungsverkehr
(in Millionen Mark)

Datum	Abrechnungs- stellen Umsätze	Postscheckverkehr		
		Umsätze, Last u. Gutschriften	Stück	Zahl der Post- scheckkonten
	1.	2.	3.	4.
1927 Oktober	9 573,6	12 475	57,4	0,918 828
November	9 064,0	12 038	57,0	0,920 386
Dezember	9 506,0	12 899	62,6	0,922 376
1928 Januar	10 055,7	12 488	59,2	0,925 429

3. Wechselstempelsteueraufkommen
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel- stempelsteuer	Ungefähre Laufzeit der Wechsel	Wechsel- umlauf
	1.	2.	3.
August	3,91	ca 85	ca. 9 600
September	4,03	"	" 9 700
Oktober	4,22	"	" 10 300
November	4,20	"	" 10 500
Dezember	4,30	"	" 10 800
Januar 28	4,51	"	" 10 900

9. Entwicklung der deutschen Kreditbanken (nach den Zweimonatsbilanzen)

a) 6 GROSSBANKEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzeptie
	1.	2.	3.	4.	5.
April	1 413	856	3 417	6 552	407
Juni	1 373	587	3 519	6 409	404
August	1 429	592	3 651	6 600	399
Oktober	1 509	530	3 892	6 872	410

b) KREDITBANKEN, die Zweimonatsbilanzen veröffentlichen
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzeptie
	1.	2.	3.	4.	5.
1927					
April	1 807	1 072	4 551	8 398	545
Juni	1 746	755	4 741	8 270	571
August	1 813	756	4 963	8 558	568
Oktober	1 900	684	5 282	8 919	579

c) STAATS- und LANDESBANKEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren	Akzeptie
	1.	2.	3.	4.	5.
1927					
April	494	133	1 346	2 249	16
Juni	478	116	1 510	2 322	18
August	433	112	1 540	2 423	13
Oktober	414	107	1 689	2 524	13

d) GIRO-ZENTRALEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Reports und Lombards	Debitoren	Kreditoren
	1.	2.	3.	4.
1927 April	156	31	1 547	1 237
Juni	135	24	1 648	1 215
August	118	29	1 756	1 285
Oktober	107	28	1 767	1 272

e) GENOSSENSCHAFTEN
(in Millionen Mark)

Datum	Wechsel	Debitoren	Kreditoren	Akzepte
	1.	2.	3.	4.
Dezember 1926	167,0	521,6	710,8	8,0
Februar 1927	172,1	591,2	723,1	4,0
April 1927	168,3	628,2	776,3	—
August	163,5	624,3	835,3	5,3
Oktober	177,4	702,6	923,1	7,2

10. Liquidität der deutschen Kreditbanken

Datum	Barliquidität in 0/0 ¹⁾	Liquidität I. Grades ²⁾	Liquidität II. Grades ³⁾
a) BERLINER GROSSBANKEN			
Dezbr. 1926	4,1	41,4	61,5
Februar 1927	2,1	35,8	58,0
April	2,6	35,1	56,8
Juni	2,8	35,7	53,7
August	2,7	35,7	53,3
Oktober	2,9	36,3	53,5
b) SÄMTLICHE BILANZBANKEN			
Februar 1927	2,1	36,0	58,4
April	2,6	35,0	56,9
Juni	2,8	35,1	53,4
August	2,8	34,9	52,7
Oktober	2,8	35,3	52,7
c) STAATS- und LANDESBANKEN			
Februar 1927	1,1	28,9	40,5
April	1,0	33,0	44,2
Juni	1,1	30,4	40,0
August	1,3	31,1	40,3
Oktober	1,0	28,1	36,6
d) GIROZENTRALEN			
August	1,5	29,9	44,2
Oktober	1,3	27,4	41,7
e) GENOSSENSCHAFTEN			
Dezemb. 1926	5,6	39,4	44,4
Februar 1927	3,3	32,9	38,9
April	2,9	28,7	34,6
Juni	3,0	29,8	35,0
August	2,7	30,2	35,0
Oktober	2,7	28,3	33,0

11. Sparsätigkeit
(Einlagen bei Sparkassen)

Datum	R e i c h		P r e u ß e n	
	Bestand	Zuwachs	Bestand	Zuwachs
	1.	2.	3.	4.
1913	18 306	—	12 479	—
1926	3 096	140	2 019	94
Oktober 1927	4 444	104	2 840	58
November	4 543	99	2 902	62
Dezember	4 665	122	2 988	86
Januar 1928	—	—	3 208	220

¹⁾ Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Noten- und Abrechnungsbanken: Gesamtverbindlichkeiten ÷ sonstige Passiva

²⁾ Verhältnis von Kasse + Guthaben bei Banken + Wechsel: Ges. Verb. ÷ sonstige Passiva

³⁾ Verhältnis von Kasse + Guthaben + Wechsel + Reports und Lombarde ÷ Vorschüsse auf Waren + Effekten: Ges. Verb. ÷ sonstige Passiva

1. Börsenindices (Berliner Tageblatt).

a) Aktienindex.

Aktiengruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	13. 1. 28.	20. 1. 28.	27. 1. 28.	3. 2. 28.
1. Kreditbanken . . .	15	188,1	195,6	175,1	172,6	171,2	169,9
2. Hypothekenbank..	15	197,7	202,4	168,9	167,0	166,7	166,3
3. Eisen u. Hütten .	10	142,3	171,8	117,3	115,6	112,4	111,5
4. Steinkohlen	3	182,5	226,7	164,8	159,2	155,2	150,9
5. Braunkohle	9	191,1	227,3	187,6	184,6	178,0	177,1
6. Kali	3	174,4	232,0	204,1	200,5	202,2	202,5
7. Chem.Ind.excl.J.G.	15	128,8	132,4	108,8	106,5	104,7	104,7
7a.Chem.Ind.incl.J.G.	16	140,8	145,0	119,3	116,7	114,7	114,4
8. Metallindustrie . .	13	125,1	152,7	122,5	121,0	119,5	119,1
9. Maschinen	20	119,3	147,1	109,6	106,5	105,2	104,4
10. Auto u. Fahrräder	10	125,0	169,1	118,8	115,8	112,3	108,3
11. Waggon	5	90,6	110,5	90,8	88,5	86,7	86,4
12. Elektrotechnik . . .	20	144,4	187,9	151,1	149,3	147,5	145,5
13. Stromlief. u. Gas .	16	141,7	177,7	148,3	147,5	147,4	146,8
14. Eisenbahnen	13	103,1	104,3	89,8	91,2	92,2	90,7
15. Seeschifffahrt . . .	5	171,7	197,8	175,1	172,9	171,3	172,9
16. Werften	4	86,1	112,6	97,8	97,9	97,8	95,8
17. Baufirmen	10	143,7	194,9	141,0	139,4	137,0	135,4
18. Baustoffgesellsch..	12	158,6	204,6	160,1	159,1	135,9	157,8
19. Immobilien	11	92,0	155,7	111,5	108,0	106,7	104,7
20. Brauereien	13	218,5	291,7	244,0	236,7	235,2	228,5
21. Zuckerfabriken . .	5	128,3	144,4	112,4	108,0	108,1	106,0
22. Textilien	23	127,4	161,3	146,0	142,9	141,6	141,8
23. Kunstseide	2	300,0	606,0	523,3	512,0	493,8	482,1
24. Leder u. Schuhe .	9	110,8	126,6	115,1	115,4	112,4	111,7
25. Papier u. Zellstoff	12	171,7	205,4	180,8	177,1	174,3	173,4
Gesamtdurchschnitt .	274	146,4	181,0	146,7	144,3	142,4	141,2

b) Pfandbriefindex.

Goldpfandbriefe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	13. 1. 28.	20. 1. 28.	27. 1. 28.	3. 2. 28.
10 ⁰ / ₀ Hypothekenbank.	10	107,21	108,44	104,72	105,09	104,77	104,38
10 ⁰ / ₀ Kommunaloblig..	5	106,07	107,22	103,80	103,95	103,96	103,72
10 ⁰ / ₀ Stadtschaften . .	4	105,13	108,46	104,75	104,83	105,05	104,91
Durchschn. d. 10⁰/₀ Werte	19	106,47	108,12	104,48	104,73	104,62	104,58
9 ⁰ / ₀ Hypothekenbanken . .	2	105,00	106,25	101,75	101,63	101,68	101,75
8 ⁰ / ₀ Hypothekenbank..	20	102,84	103,08	98,01	97,83	97,86	97,72
8 ⁰ / ₀ Kommunalobligat.	10	101,38	102,86	96,49	96,11	95,93	95,81
8 ⁰ / ₀ Landschaften . . .	10	100,41	101,21	97,83	97,52	97,55	97,37
8 ⁰ / ₀ Stadtschaften . . .	4	101,81	104,81	98,54	98,54	98,54	98,44
Durchschn. d. 8⁰/₀ Werte	44	101,86	102,76	97,68	97,43	97,41	97,28
7 ⁰ / ₀ Hypothekenbank..	10	99,33	101,73	92,31	92,27	92,25	92,00
7 ⁰ / ₀ Kommunalobligat.	10	—	100,72	91,89	91,50	91,43	91,36
7 ⁰ / ₀ Landschaften . . .	4	—	100,48	91,48	91,04	90,85	90,80
7 ⁰ / ₀ Stadtschaften . . .	3	99,50	102,33	93,33	93,33	93,25	93,33
Durchschn. d. 7⁰/₀ Werte	27	—	101,23	92,14	91,92	91,85	91,66

Goldpfandbriefe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	13. 1. 28.	20. 1. 28.	27. 1. 28.	3. 2. 28.
6 ⁰ / ₀ Hypothekenbank.	10	—	97,74	90,15	89,88	89,85	90,06
6 ⁰ / ₀ Kommunalobligat.	10	—	97,73	89,58	89,48	89,48	89,48
6 ⁰ / ₀ Landschaften . . .	3	—	95,97	86,75	86,25	85,92	86,33
6 ⁰ / ₀ Stadtschaften . . .	5	—	97,70	91,80	91,30	91,40	91,40
Durchschn. d. 6⁰/₀ Werte	28	—	97,54	89,88	89,60	89,57	89,69
5 ⁰ / ₀ Hypothekenbank.	10	91,47	90,46	83,60	83,27	82,76	82,46
5 ⁰ / ₀ Kommunalobligat.	3	89,45	89,92	80,17	79,92	80,17	79,50
5 ⁰ / ₀ Stadtschaften . . .	2	89,30	92,50	83,75	83,50	83,25	89,25
Durchschn. d. 5⁰/₀ Werte	15	90,77	90,62	82,93	82,63	82,31	81,97

c) Anleiheindex.

Gruppe	Anzahl der Papiere	Kursdurchschnitt am					
		6. 1. 27.	29. 4. 27.	13. 1. 28.	20. 1. 28.	27. 1. 28.	3. 2. 28.
8 ⁰ / ₀ Provinzanleihen .	4	100,79	101,50	95,98	95,90	95,98	96,01
8 ⁰ / ₀ Stadtanleihen . . .	10	—	101,15	95,81	96,09	96,11	95,70
8 ⁰ / ₀ Industrieobligat. .	10	—	102,59	97,06	96,15	95,84	95,21
Durchschn. d. 8⁰/₀ Werte	24	—	101,80	96,36	96,08	95,97	95,55
7 ⁰ / ₀ Staatsanleihen . .	2	95,80	98,85	90,15	89,70	89,20	88,78
7 ⁰ / ₀ Schatzscheine . . .	4	98,06	99,20	97,60	97,55	97,49	97,49
7 ⁰ / ₀ Provinzanleihen . .	5	—	—	92,00	91,64	91,97	91,62
7 ⁰ / ₀ Stadtanleihen . . .	8	—	—	88,97	88,38	88,74	88,19
7 ⁰ / ₀ Industrieanleihen .	6	—	—	91,55	91,38	90,70	90,83
Durchschn. d. 7⁰/₀ Werte	25	—	—	91,67	91,32	91,29	91,04
6 ¹ / ₂ 0 ⁰ / ₀ Schatzscheine . .	5	98,27	98,82	97,28	97,11	97,17	97,13
6 ⁰ / ₀ Staatsanleihen . . .	4	—	—	84,97	85,28	85,18	84,68
6 ⁰ / ₀ Provinzanleihen . .	3	—	—	86,67	86,42	86,42	85,87
6 ⁰ / ₀ Stadtanleihen . . .	5	—	—	82,69	82,98	82,77	82,50
6 ⁰ / ₀ Industrieanleihen .	4	—	—	83,63	83,10	82,44	81,89
Durchschn. d. 5⁰/₀ Werte	16	—	—	84,24	84,23	83,97	83,52
5 ⁰ / ₀ Provinzanleihen . . .	2	88,13	89,50	81,13	80,63	80,38	80,38

2. Kurse deutscher Anleihen in New York

D a t u m	7 0 ⁰ / ₀ Dawes- Anleihe	7 ⁰ / ₀ Anleihe der Renten- bankkredit- anstalt	6 ¹ / ₂ 0 ⁰ / ₀ Ber- liner Stadt- Anleihe	7 0 ⁰ / ₀ A.E.G. Anleihe
25. Oktober 1927	106,12	100,0	97,0	103 ¹ / ₈
30. November 1927 . . .	105 ¹ / ₂	99,0	96 ¹ / ₄	102,0
28. Dezember 1927 . . .	106 ⁵ / ₈	99,0	96 ⁷ / ₈	103 ⁷ / ₈
31. Januar 1928	107,0	100,75	98,75	103

3. Börsenumsatzsteuer-Aufkommen

1927	in Mill. RM.	1928	in Mill. RM.
November	4,22	Januar	4,32
Dezember	3,60		

4. Kapitalemissionen

(Nach dem Berliner Tageblatt in Mill. RM.)

D a t u m	Auslands- anleihen	Inlands- Anleihen	Kapital- erhöhungs- beschlüsse	Kapital- herab- setzungen
November 1927	87,7	—	70,38	6,52
Dezember 1927	0,2	—	45,18	21,64
Januar 1928	86,9	257,6	62,26	4,69

5. Rendite der 8⁰/₁₀₀ Pfandbriefe in ⁰/₁₀₀ (Frkft. Ztg.).

	J.	F.	M.	A.	M.	J.	Jl.	Au.	S.	O.	N.	D.
1926	9,5	8,8	8,5	8,1	8,2	8,1	8,1	8,1	8,1	8,1	8,0	7,9
1927	7,6	7,6	7,6	7,8	7,8	7,9	7,9	8,0	8,0	8,0	8,2	

6. Hypotheken — Nettokosten in ⁰/₁₀₀ (Frkft. Ztg.).

	15,0	13,7	11,7	10,7	10,3	10,6	10,4	10,1	10,3	9,5	9,5	9,2
1926	15,0	13,7	11,7	10,7	10,3	10,6	10,4	10,1	10,3	9,5	9,5	9,2
1927	8,2	7,5	7,7	8,0	8,6	8,75	9,0	9,5	9,5	10,0	10,0	

C. Sonstige Konjunkturziffern.

1. Außenhandel

D a t u m	Einfuhr in Mill. RM.	Ausfuhr	Saldo + —
Oktober	1245,0	961,0	— 284,0
November	1290,8	913,6	— 377,2
Dezember	1257,0	953,0	— 304,0
Januar 1928	1370,0	862,1	— 507,9

2. Reichseinnahmen und -Ausgaben

D a t u m	Einnahmen	Ausgaben	Saldo + —
Oktober	997,3	892,5	+ 104,8
November	712,2	739,5	÷ 27,3
Dezember	608,7	828,5	÷ 199,8
Januar 1928	1008,1	—	—

3. Einnahmen und Ausgaben auf Reparationskonto

D a t u m	Einnahmen	Ausgabe
Oktober 1927	120,1	146,8
November 1927	119,5	123,0

4. Konkurse, Vergleichsverfahren und Wechselproteste

D a t u m	Konkurse	Vergleichs- verfahren	Wechselproteste	
			Zahl	Summe Mill.
Oktober 1927	455	72	5500	7,4
November 1927	582	115	6000	7,0
Dezember 1927	631	186	5100 *	6,1 *
Januar 1928	786 *	189 *	—	—

*) Vorläufige Ziffer.

Buchbesprechungen.

Die Bilanzarbeiten in einer Großbank. Von Dr. Josef Horbach. Bank- und finanzwirtschaftliche Abhandlungen, Heft 11. Herausgegeben von Prof. Dr. W. Prion. Verlag Julius Springer, Berlin 1928, 58 S. Preis 4 M.

Der Verf. versucht zunächst, den Begriff der Bankniederlassung klarzustellen, weil seiner Ansicht nach hierin ein großer Wirrwarr herrscht. Er gelangt zu der Scheidung: Niederlassungen mit vollständiger Unselbständigkeit (Depositenkassen), mit beschränkter Selbständigkeit (Bezirks- und Zentralfilialen) und mit unbeschränkter Selbständigkeit (Hauptverwaltung). Dieser Scheidung können wir nicht beistimmen; sie entspricht weder dem Sprachgebrauch noch den tatsächlichen Verhältnissen. Es gibt entweder Depositenkassen, Filialen (die entweder wieder von einer Filiale oder direkt von der Zentrale abhängig sind) und die Zentrale. Die Verhältnisse liegen hier organisatorisch genau wie bei der Reichsbank: Nebenstellen, Reichsbankhaupt- (bzw. Reichsbank-)stellen und die Reichshauptbank.

Dann behandelt der Verf. die buchtechnischen Bilanzarbeiten: die vorbereitenden Bilanzarbeiten vor dem 31. Dezember (Zinsberechnung, Kontokorrentauszüge, die Vorbereitung der Wertung der einzelnen Bilanzposten); die Bilanzarbeiten am 31. Dezember (Inventur); die Bilanzarbeiten nach dem 31. Dezember (Abschlußarbeiten: Konto-Korrent, Abschluß der übrigen Konten, insbesondere der Abschluß des Kontos „Vorgesetzte Filiale“ bei den Depositenkassen, der Skontren (Sorten, Wechsel, Effekten, Devisen); Aufbau der Gesamtbilanz. Dazwischen ist noch ein Abschnitt über den „Einfluß der Buchungsmaschinen auf die Bilanzarbeiten“ eingebaut.

Alle diese Ausführungen sind rein beschreibend, bar jeder Problematik. Dabei sind die Schilderungen außerordentlich primitiv, so allgemein gehalten und so voll von Selbstverständlichkeiten und längst Bekanntem, daß man den Zweck der Ausführungen nur schwer begreifen kann. Jedenfalls sind auch die schwierigen Bilanzarbeiten durch diese Arbeit nicht einmal in der Technik voll erfaßt, viel weniger auf ihre Zweckmäßigkeit untersucht. Organisatorische Arbeiten haben nur Sinn, wenn sie in alle Einzelheiten führen und alle Schwierigkeiten zeigen. Zudem stellt das Buch Zustände dar, wie sie bei den Großbanken in dieser Primitivität in der Nachkriegszeit nie bestanden haben. Am allerschwächsten ist der Abschnitt, der sich mit der Einwirkung der Buchungsmaschinen beschäftigt. Er sagt überhaupt nichts. Dabei ist heute das System der täglichen Bilanz in den besser organisierten Banken durchgeführt, selbst in einem solchen Riesenbetriebe wie der Reichsbank. Zum Teil ist schon die tägliche Erfolgsrechnung eingeführt, jedenfalls die monatliche Erfolgsrechnung in sehr weitem Maße. Was der Verf. in der Einleitung von Monats- und Zweimonatsbilanzen und ihrem Unterschied von der Erfolgsrechnung sagt (S. 1), ist irreführend. Ferner stimmt nicht, was er über den Abschluß des Devisenkontos sagt (S. 35): „Es besteht nun eine Gepflogenheit der deutschen Kreditbanken, ihre Bilanzen nur in deutscher Währung zu veröffentlichen“. Vielmehr ist diese Art vom HGB § 40 gefordert. Die Bilanzen aller in Deutschland ansässigen Gesellschaften müssen in deutscher Reichswährung aufgestellt sein. Nur inländische Niederlassungen ausländischer Gesellschaften können ihre Teilbilanzen in ausländischer Währung aufstellen.

Die vorliegende Arbeit ist aus der Prion'schen, sonst so guten Sammlung bei weitem die schlechteste. Der Abstand zu den Arbeiten z. B. von Meuthen (Die Verwendung maschineller Hilfsmittel im Bankbetriebe) und vor allem von Hasenack (Betriebskalkulation im Bankgewerbe) ist gar zu groß. Von beiden kann man sagen, daß sie auch heute von anderen Arbeiten nicht überholt sind. Die Arbeit von Hasenack ist heute noch die bestdurchdachte, theoretische Arbeit, trotz der etwas merkwürdigen Behandlung, die ihr z. B. Prof. Obst hat angedeihen lassen in seiner „Bankbuchhaltung“ und in der Karten-Auskunftei des Bankwesens unter dem Stichwort „Kalkulation im Bankgewerbe“ (S. 4a.).

Nun ist bei der Wertung der Arbeit von Horbach zu berücksichtigen, daß die Arbeit bereits 1925 fertiggestellt war und erst 1928 veröffentlicht wurde. Dies ist sehr zu bedauern und hat zur Folge, daß uns diese Arbeit heute kaum noch etwas zu sagen hat.

Mellerowicz.

Das Kapitalverkehrssteuergesetz vom 8. April 1922 in der heute geltenden Fassung nebst Verordnungen, Erlässen, Ausführungs- und Durchführungsbestimmungen vom 22. Juni 1927. Dritte neubearbeitete Auflage. Von Dr. H. Weinbach. Steuerkommentare der Praxis Band VIII. 1026 S. Preis 18,30 M., geb. 21 M. Industrieverlag Spaeth und Linde, Berlin-Wien 1928.

Dieser in der Praxis bewährte Kommentar zum Kapitalverkehrssteuergesetz liegt nun in der dritten, neu bearbeiteten Auflage vor. Er behandelt:

1. Gesellschaftssteuer (§§ 2—24); Kapitalgesellschaften, sonstige Erwerbsgesellschaften, sonstige juristische Personen;
2. Wertpapiersteuer (§§ 25—34);
3. Börsenumsatzsteuer (§§ 35—62).

Ferner sind in einem Anhang die in Frage kommenden Verordnungen und Erlasse enthalten.

In der Neuauflage habe ich die Börsenumsatzsteuer durchgearbeitet. Dieser Teil macht den allerbesten Eindruck, vor allem wegen der Klarheit und Anschaulichkeit der Darstellung. Schade, daß die Aenderungen, die mit dem 1. Januar 1928 eingetreten sind, nicht mehr berücksichtigt werden konnten.

K. M.

Die Steuern des Bankiers. Von Dr. Hans Wulff und Dr. E. Knopf. 342 S. Preis 9 M., gebunden 10,80 M. Industrieverlag Spaeth und Linde, Berlin-Wien 1928.

Inhalt: Buchführung, Bilanz und Steuer, Einkommen- und Körperschaftssteuer, Vermögenssteuer, Industriebelastungsgesetz, Industriaufbringungsgesetz, Beseitigung der Doppelbesteuerung. Steuerabzug vom Arbeitslohn, Umsatzsteuer, Gewerbesteuer, Grunderwerbssteuer, Kapitalverkehrssteuer, Wechselsteuer, Steuerliche Buch- und Betriebsprüfung.

Kritik: Das vorliegende Buch will die Steuerfragen, soweit sie den Bankier betreffen, geschlossen darstellen und behandelt in der oben angegebenen Reihenfolge die einzelnen Steuerarten, streut auch ab und zu ein Beispiel ein, zitiert fleißig Entscheidungen des Reichsfinanzhofes und kommentiert das HGB. Das ganze Werk macht einen durchaus mittelmäßigen Eindruck, mit einer unerträglich breiten Darstellung. Es schleppt sehr viel Ballast mit und wiederholt Banalitäten, die in jedem Lehrbuch enthalten sind. Was soll man mit den ersten 120 Seiten anfangen, die längst Bekanntes und oft Wiederholtes von neuem vortragen? (Die ewige Wiederholung über Bilanzschemata, das Kapitel über Kapital, die Abschlußübungen beim Privatkonto usw.) Aber offenbar haben sich beide Verf. keine tiefgehende Aufgabe gestellt, bzw. ihre Aufgabe zu leicht aufgefaßt und keine Zeit gehabt, geschlossener und kürzer zu sein.

K. M.

Einkommensteuernovelle vom 22. Dezember 1927 und der Lohnabzug 1928.

Von Dr. Peisel und Dr. Koppe. Steuerkommentare der Praxis. Band X. 128 S. Preis 4,20 M., geb. 5,80 M. Industrieverlag Spaeth und Linde, Berlin-Wien 1928.

Inhalt: Vorschriften über den Steuerabzug vom Arbeitslohn, insbes. steuerfreier Betrag, Werbungskosten, Sonderleistungen, sonstige Abzüge und Erstattung von Lohnsteuerbeträgen. Im 2 Teil: Ermäßigungen, die sich aus der Novelle vom 22. Dezember ergeben (15% der zu zahlenden Steuer, nicht mehr als 2 M. monatlich, Erhöhung der nicht einzurechnenden Kleinbeträge.).

Die Entscheidungen des Reichsfinanzhofes sind berücksichtigt, die Darstellung durch zahlreiche Beispiele veranschaulicht.

Dieser Kommentar ist für die Praxis gut brauchbar.

K. M.

Zeitungs- und Zeitschriftenschau.

Abkürzungen siehe Heft 19.

Geld und Währung.

- Cassel, Dr. Gustav: Der Einfluß der Vereinigten Staaten auf das Weltpreisniveau. Skandinaviska Kreditaktiebologet 1928, H. 1.
Neisser, Dr. Hans: Devisenkurspolitik und Geldschöpfung. M. d. W. 1928, H. 5.
— Public and Privat Funktions of Central Banks. The Accountants Journal 1927, H. 6.
— Some Unsettled Questions In Monetary Policy. The Banker 1928, H. 1.
Pigou, Prof. A. C.: Creation of Credit by Banks. W. o.
Frank, Dr. L., Präsident der Bank von Belgien: The Belgian Stabilisation and its Results. W. o.

Sozialökonomik des Bankwesens.

- Belfrage, Dr. K.: Schwedens einzige Fondsbörse. Skandinaviska Kreditaktiebologet. 1928, H. 1.
Richter, Dr. Hermann: Strukturveränderungen im deutschen Börsengeschäft. Schweizerische Handelswissenschaftl. Zeitschrift. Jan. 1928.
Eucken, Prof. Dr. W.: Auslandsanleihen. M. d. W. 1928, H. 4.
Kleemann, Direktor W.: Kreditgenossenschaften als Mittelstandsbanken. Z. f. Hw. u. Hp. 1928, H. 2.
Frisch, Geh. Rat Dr. W.: Die Genossenschaften im kreditwirtschaftlichen System. B. A. 1928, H. 9.
Loewenherz, John R.: Eine Girobank der deutschen Bankiers. W. o.
— Wachsende Bedeutung des amerikanischen Bankakzeptes. Oek. 1928, H. 2192.
Bennewitz, A.: Zum Problem der Erntefinanzierung. W. o. 2191.
Gordon, H. Ward.: Financing Cooperativ Marketing Associations. Harvard Business Review Okt. 1927.
Willis, Parker H.: The Investment Trust Problem. The Banker 1928, H. 1.
— Bank Profits And Balance Sheets. B. M. London 1928, H. 1, 007.
— Bank Rate Chart and Statistics (1845—1927). W. o.
Barrows, Fred B.: Systematizing Credit Analisis. B. M. New York, Januar 1928.
— The Price of New Capital. Ec. 1928, H. 4, 406.

Bankbetrieb.

- Barrows, Fred B.: Die steuerliche Behandlung des Damnums. Archiv f. Revisions- und Treuhandwesen. 1928, H. 1.
Schmitt, K. L.: Die Ergebnisse der Rationalisierung bei den Großbanken. B. 1928, H. 2.
Kreisler, Hans: Bilanzproblem im Hypothekenbankgewerbe. M. d. W. 1928, H. 5.
— Monatsbilanzen der Banken. W. o.
Bernhard, Georg: Das neue Bankbilanzschema. W. o. H. 6.
Hift, Dr. Ludw.: Bank- und Sparkassenorganisation mit der Multiplexmaschine. Das Geschäft 1928, H. 1.
Schatte, Bankrat E.: Die Maschinenbuchführung im Bankbetrieb. O. B. B. 1928, H. 1.
Michligh, Paul: Wie rationalisiere ich den Schriftverkehr? W. o., H. 3.
Thoms, W., Dipl.-Kaufm.: Mechanische Boten. W. o. H. 4.
Harrington, John, Walter: Window Displays As Bank Business Gethers. B. M. New York, Jan. 1928.
— Standardized Cheques and Warrants. The Banker 1928, H. 1.
Robinson, Leland Rex: Some Accounting Problems of Investment Trust. The Journal of Accountancy 1928, H. 1.
Campbell, William: B. Cooperation Between Accountants And Bankers. W. o.
Reynolds, Margaret: Suggestions for a Banks Library.

Die deutsche Export-Kreditversicherung.¹⁾

Von E. Fehling,

Leiter der Zweigniederlassung Hamburg des „Hermes“.

In Veranlassung der im Herbst erfolgten Revision der allgemeinen Bedingungen für die Exportkreditversicherung sind in jüngster Zeit sowohl in der Tagespresse als auch in Wirtschafts- und Fachzeitschriften viele Aufsätze erschienen. Sie beginnen fast alle mit Registrierung der Tatsache, daß die Exportkreditversicherung im Frühjahr 1926 von der Hermes-Kredit-Versicherungsbank und der Frankfurter Allgemeinen Versicherungs-Aktien-Gesellschaft ins Leben gerufen sei. Dies Axiom ist eigentlich nicht oder doch nur sehr bedingt richtig. Seitdem in Deutschland Kreditversicherung betrieben wird — und als Beginn ist wohl das Jahr 1898, in dem der „Globus“ in Hamburg die Kreditversicherung als selbständige Sparte aufzog, anzusehen —, sind neben der Deckung für Risiken aus Warenlieferungen auf Kredit an Inländer auch entsprechende Risiken auf ausländische Kunden versichert worden. Allerdings spielten solche Risiken im Rahmen des Gesamtkreditversicherungsgeschäftes quantitativ nur eine unbedeutende Rolle, und auch als vor gut zehn Jahren aus dem „Globus“ der „Hermes“ als selbständige und nur in Kreditversicherung arbeitende Gesellschaft hervorging und seine Sparte vielfältig entwickelte, bildeten ausländische Warenkreditrisiken immerhin noch eine Ausnahme. Von seltenen Fällen abgesehen, liefen bis vor etwa zwei bis drei Jahren fast nur Delkredere-Deckungen auf europäische Kundschaft, insbesondere auf Länder, bei denen hinsichtlich der wirtschaftlichen Struktur, sowie der Gerichtsbarkeit und des Konkursrechtes Verhältnisse vorlagen, die mit deutschen Zuständen einigermaßen vergleichbar waren. Auch das Auftreten weiterer ansehnlicher Gesellschaften als Kreditversicherer hatte hieran nichts Wesentliches geändert. Vor allem galt für die Versicherung — mochte die Kundschaft, auf die gedeckt wurde, in Deutschland sitzen oder im Auslande ansässig sein — prinzipiell das gleiche Vertragsschema, höchstens insofern für Auslandsrisiken abgeändert, als hinsichtlich der Beteiligung des Versicherungsnehmers am Risiko und wohl auch im allgemeinen hinsichtlich der Prämie Erhöhungen zu Lasten des Versicherungsnehmers vorgenommen wurden.

¹⁾ Nach einem am 19. Januar 1928 im Institut für Wirtschaftswissenschaften an der Universität Frankfurt a. M. gehaltenen Vortrag. Vgl. auch: „Die Delkredere-Versicherung“ von Dr. Herzfelder, „Bankwissenschaft“, 4. Jahrg., Heft 1/2, und „Delkredere- und Kautionsversicherung“ von Dr. Kalveram, „Zeitschrift für Betriebswirtschaft“, 1. Jahrg., S. 305.

Die Sache kam auf ein gänzlich anderes Geleis, als im Herbst 1925 auf dem deutschen Bankiertag, also in einem Kreise, wo weder Interessen der Versicherung noch solche des Exporthandels ex officio verhandelt wurden, der Ruf nach einer Exportkreditversicherung als einer neu zu schaffenden Einrichtung laut wurde.

Diese Anregung, die wie gesagt nicht von Versicherern oder Exporteuren, sondern aus Bankierkreisen erhoben wurde, fand in den unmittelbar interessierten Kreisen eine sehr verschiedenartige Aufnahme. Mit dankenswerter Großzügigkeit trat zunächst das Reichswirtschaftsministerium als die zur planmäßigen Bearbeitung und Förderung wirtschaftlicher Probleme in erster Linie berufene Instanz sofort an die Aufgabe heran, ein für die Praxis brauchbares Projekt zu gestalten und den von vornherein als kaum entbehrlich erkannten materiellen Rückhalt von Reichs wegen bereitzustellen. Es hat sich unter Hinzuziehung von Versicherungsgesellschaften, Exporteuren und Bankkreisen angelegen sein lassen, in unablässiger Weiterarbeit die geforderte Einrichtung theoretisch aufzubauen und für die Praxis benutzbar herauszubringen.

Von den zur Mitarbeit aufgerufenen Versicherungsgesellschaften waren es der „Hermes“ und die „Frankfurter“, die sich bereit erklärten, im Rahmen ihrer Organisation im Zusammenwirken mit Reich und Interessentenkreisen die Exportkreditversicherung als selbständige Einrichtung aufzuziehen und praktisch zu handhaben.

Auch im Reichsverband der Deutschen Industrie war man von vornherein zu positiver Mitarbeit bereit und begrüßte den Plan als ein der Ausfuhrförderung dienendes und darum volkswirtschaftlich wertvolles Projekt.

In Bank- und Bankierkreisen war die Stellungnahme im allgemeinen kühl abwartend. Wenn auch der Bankier grundsätzlich durchaus anerkannte, daß es die Finanzierung von Exporttratten erleichtere, wenn der Anspruch gegen den Akzeptanten und Käufer durch eine Delkredereversicherung gedeckt sei, so war doch kaum ein Interesse wahrzunehmen, auf die Gestaltung des Projekts vom Standpunkt einer Förderung der Finanzierungsmöglichkeit bestimmenden Einfluß zu nehmen, und die von Bankleuten erbetene und auch gewährte Mitarbeit beschränkte sich im wesentlichen auf bankfachtechnische Beratung in Einzelfragen.

In den Kreisen des reinen Exporthandels, insbesondere bei den Vertretern seiner Spitzenverbände, fand der Gedanke der Exportkreditversicherung eine fast feindselige Ablehnung. So sehr selbstverständlich gerade der Exporthandel an der Steigerung der deutschen Ausfuhr und der Ueberwindung der diesem Ziel entgegenstehenden Finanzierungsschwierigkeiten interessiert war, so lehnte er doch eine Exportkreditversicherung unter Aegide des Reiches rundweg ab.

Es erscheint nötig, die Gesichtspunkte, die zu dieser Stellungnahme führten, sich kurz zu vergegenwärtigen. Es waren im wesentlichen folgende:

Von den Zeiten der Zwangswirtschaft her hatte man gegen jede wie auch immer geartete Mitwirkung des Staates bei der privatwirtschaftlichen Entwicklung des Handels größtes Mißtrauen; man

wünschte keine Einrichtung, die als Gegenleistung für einen vom Staat gewährten finanziellen Beistand eine Einflußnahme desselben auf Entwicklung und Methode des Handels bedingen würde. Man erwartete als Folge der Versicherung das Hochkommen unsolider Exportfirmen und den Abschluß ungesunder Geschäfte. Man besorgte weiter, daß dem alteingeführten Handel schädliche Indiskretionen nicht vermieden werden könnten, und daß damit unlauterer Handelsspionage Tür und Tor geöffnet würde. Endlich glaubte man, daß die mit einem zentralen bürokratischen Apparat ausgestattete Einrichtung weder zeitlich noch materiell die nötige Beweglichkeit haben würde, um den Bedürfnissen des Handels gerecht zu werden.

Das Wirtschaftsministerium ließ sich durch diese Bedenken von der Weiterverfolgung des vorgezeichneten Weges nicht abhalten.

So gelang es, im Frühjahr 1926 unter Mitarbeit aller durch ihre Stellung im Wirtschaftsleben dazu berufenen Kreise ein Projekt zu verabschieden, den sogenannten „Plan A der Exportkreditversicherung“, von dem im einzelnen nachstehend zu handeln ist.

Nur kurz sei erwähnt, daß neben dem Plan A auf Grund von Eventualanregungen Hamburger Exportkreise auch ein sogenannter Plan B (Hamburger Plan) mit eigenen Versicherungsbedingungen entwickelt ist, der, so sorgsam er theoretisch durchdacht und aufgebaut ist, eine praktische Bedeutung nicht gewonnen hat. Er ist übrigens auch von denjenigen, die ihn in Anregung gebracht haben, vollkommen vernachlässigt, so daß er als ein für die Praxis und für die deutsche Exportkreditversicherung bedeutungsvoller Faktor als erledigt anzusehen ist.

Die Exportkreditversicherung, wie sie also im Frühjahr 1926 in die Praxis eingeführt wurde und wie sie, nachdem inzwischen eine Revision der Versicherungsbedingungen erfolgt ist, auch jetzt noch in ihrem Wesen und ihren Grundzügen unverändert besteht, ist im Verhältnis zwischen Versicherer und Versicherungsnehmer eine rein privatwirtschaftliche Einrichtung. Ihre Träger sind die „Frankfurter Allgemeine“ und der „Hermes“, die nebeneinander Exportkreditversicherungsverträge nach den gleichen Bedingungen abschließen und sich auf die gleiche Methode in der Handhabung der Bedingungen festgelegt haben, so daß also insofern eine Konkurrenz zwischen diesen beiden freundschaftlich Hand in Hand arbeitenden Gesellschaften nicht besteht.

Die Reichsbeteiligung bei der Exportkreditversicherung besteht in erster Linie in Gewährung einer Rückversicherung. Das Reich hat aus den Mitteln der produktiven Erwerbslosenfürsorge einen ansehnlichen Fonds zur Verfügung gestellt, zu dessen Lasten es den Erstversicherern einen Teil des von diesen übernommenen Risikos rücktdeckt. Für den Fall der Erschöpfung des Fonds treten an die Stelle des Reiches die großen Rückversicherungsgesellschaften „Münchener Rück“ und „Francona“. Diese Rückversicherung ist, soweit der Versicherungsfall auf sogenannter „Katastrophe“ beruht, eine 100prozentige, d. h. also, der durch „Katastrophe“ eingetretene Schaden geht, soweit er vom Erstversicherer gedeckt ist, voll zu Lasten des Reiches. Bei Schäden aus sogenannten „normalen Gründen“ beträgt die Rückversicherungsquote des Reiches 50 Pro-

zent. Die Einteilung der Risiken in „Katastrophenrisiko“ und „normales Risiko“ wirkt sich lediglich im Verhältnis zwischen den Erstversicherern und dem Reich aus. Als „Katastrophe“ gilt

- a) Insolvenz des ausländischen Schuldners infolge von Krieg in irgendeinem Lande oder infolge von Unruhen, Revolution, Erdbeben im Schuldnerlande.
- b) Behinderung des ausländischen Schuldners in der Erfüllung seiner Verbindlichkeit infolge staatlicher Maßnahmen zur Verhinderung von Zahlungsüberweisungen oder sonstiger allgemeiner Verfügungen von hoher Hand des Schuldnerlandes.
- c) Behinderung des Exporteurs an der Einbringung seiner Forderung infolge eines staatlichen Moratoriums.

Alle anderen Fälle von Insolvenz — z. B. also auch Insolvenzen, herbeigeführt durch andere Naturereignisse, wie Wirbelwind, Ueberschwemmung, Feuersbrünste — fallen unter das „normale Risiko“.

Das Reich beschränkt aber seine Beteiligung nicht nur auf die Rückversicherung; auch beim Abschluß der Versicherungsverträge wirkt es mit. Der Vertragsabschluß erfolgt nämlich durch den sogenannten Exportkreditversicherungsausschuß, in dem das Reich durch Kommissare des Wirtschaftsministeriums den Vorsitz führt, und in dem auch außer den Erstversicherern Vertreter der Exportindustrie, des Exporthandels und der an der Finanzierung des Exportes interessierten Banken teils mitbestimmend, teils beratend sitzen. Auch diese Einrichtung ist grundsätzlich ein Internum und berührt das Verhältnis zwischen Exporteur und Erstversicherer zunächst nicht. Immerhin bietet diese Aufziehung den Exporteuren eine Gewähr, daß die Handhabung der von zwei Gesellschaften getragenen Versicherung nach einheitlichen Grundsätzen erfolgt, daß Anregungen aus der Praxis des Exporthandels ständig zu Raum kommen, vor allem aber, daß die Einrichtung nicht etwa von nicht legitimierten Exporteuren oder für ungesunde und unsolide Geschäfte nutzbar gemacht wird. Wenn andererseits die Einschaltung des Ausschusses als der über den Vertragsschluß entscheidenden Stelle eine gewisse bürokratische Schwerfälligkeit unvermeidbar macht, so sind diese nachteiligen Wirkungen mit mehr und mehr sich einspielender Praxis, weiter aber dadurch, daß der Ausschuß den Gesellschaften einzeln oder gemeinsam in weitgehendem Umfange Delegationen eingeräumt hat, tatsächlich auf ein geringstes, für die Praxis durchaus erträgliches Maß reduziert. Dem Exporteur gegenüber tritt der Ausschuß insofern in Erscheinung, als ihm in Fällen, wo eine versicherte Forderung gefährdet oder notleidend geworden ist und wo über die Sicherung bzw. Einziehung des versicherten Anspruches zwischen ihm und dem Erstversicherer eine Differenz besteht, der Rekurs an den Ausschuß offensteht.

Betrachten wir nunmehr das durch den Versicherungsvertrag zustandekommende Rechtsverhältnis zwischen Exporteur und Versicherungsgesellschaften im einzelnen.

Die Versicherung deckt gegen Verluste von Warenforderungen an ausländische Schuldner infolge von Uneinbringlichkeit. Die Versicherung hat nicht etwa schlechthin an Stelle eines nicht zahlenden Schuldners dessen Zahlungsverpflichtung in dem durch den Vertrag übernommenen Umfang ihrerseits zu erfüllen, sondern

ihre Haftung setzt voraus, daß von dem gedeckten Schuldner Zahlung nicht erlangt werden kann, weil „Uneinbringlichkeit“ vorliegt. Solche gilt stets als vorliegend, wenn der Schuldner zahlungsunfähig geworden ist — gleichgültig, ob der Grund der Insolvenz auf „Katastrophe“ oder „normale“ Ursachen zurückzuführen ist. Abgesehen hiervon gilt eine Forderung als uneinbringlich — so daß also der Nichteingang den Versicherungsfall begründet —, wenn die oben unter b) und c) bezeichneten Tatbestände politischer Art einen an sich solventen Schuldner an der Zahlung hindern oder ein klageweises Vorgehen gegen ihn unmöglich machen. Indem die Exportkreditversicherung den Versicherungsschutz auf politische Uneinbringlichkeit ausdehnt, geht sie nicht nur über die Deckung der Inlands-Delkredereversicherung hinaus, sondern bietet auch mehr, als die ausländischen, insbesondere englischen Kreditversicherungsgesellschaften, die lediglich Deckung gegen Insolvenz kennen. Da für die Bewertung des von ihr auf dringlichen Wunsch der Exportinteressenten übernommenen politischen Risikos jegliche Unterlagen fehlen, und bei der Verworrenheit der internationalen politischen Verhältnisse die Tragweite dieser Ausdehnung kalkulatorisch nicht abgeschätzt werden kann, erscheint schon aus diesem Grunde eine Anlehnung an die öffentliche Hand fürs erste unentbehrlich.

Wenn wir unter diesem Gesichtspunkte deutsche und ausländische Verhältnisse vergleichen, darf nicht verschwiegen werden, daß die britische s t a a t l i c h e Exportkreditversicherung auch über das, was die deutsche Exportkreditversicherung bietet, weit hinausgeht. Sie bietet in Wahrheit eine Exportgarantie, d. h. der Versicherungsfall liegt bei ihr vor, sobald eine in Deckung genommene Forderung notleidend wird, ganz gleichgültig, auf welchen Gründen solches beruht. Der Exporteur, der sein Geld von dem Kunden nicht bekommt — mag derselbe zahlungsunfähig, zahlungsunwillig oder durch politische Maßnahmen an der Zahlung behindert sein —, bekommt sein Geld von der staatlichen Versicherung, wogegen er seinen Anspruch an den Kunden auf die Versicherungsanstalt überträgt, die ihrerseits sich unter Einsatz aller dem British Empire zur Verfügung stehenden rechtlichen und politischen Machtmittel für die Beitreibung der Forderung einsetzt. Diese Versicherung ist selbstverständlich nur für Exporte britischer Erzeugnisse offen. Versicherungstechnisch betrachtet stellt diese Art des Versicherungsschutzes eine Ungeheuerlichkeit dar, und sie ist daher — am schärfsten von englischen Fachleuten — von der privaten Kreditversicherung entschieden abgelehnt worden. Mit dem vom deutschen Exporthandel betonten Gesichtspunkt, daß die Versicherung keinesfalls volkswirtschaftlich ungesund und von einem vorsichtigen Kaufmann vermiedenen Geschäften Vorschub leisten dürfe, ist sie unvereinbar.

Um den Versicherungsfall der politischen Uneinbringlichkeit anzunehmen, muß der Behinderungszustand von der Fälligkeit der Forderung ab eine gewisse Frist, die in den Bedingungen jetzt mit sechs Monaten normiert ist, angedauert haben. Zahlungsunfähigkeit gilt als nachgewiesen, wenn der Schuldner in Konkurs verfällt oder unter Zahlungseinstellung ein Moratorium nachsucht, wenn fruchtlose Zwangsvollstreckung vorliegt oder Zwangsvollstreckung als aus-

sichtslos dargelegt wird. Damit folgt die Exportkreditversicherung zunächst einerseits der inländischen Delkredereversicherung, andererseits der englischen privaten Kreditversicherung. Sie geht aber auch hier über beide hinaus, indem sie den Versicherungsfall nicht nur bei Nachweis einer der vorbezeichneten Tatbestände, sondern außerdem auch dann als gegeben anerkennt, wenn die Zahlungsunfähigkeit des Schuldners unter Darlegung des Sachverhalts von dem zuständigen deutschen Konsul oder Havariekommissar oder einer im Schuldnerland ansässigen, maßgebenden Bank bescheinigt ist. Dieser, den Exporteur von umständlichen und kostspieligen gerichtlichen Schritten dispensierende, vereinfachte Nachweis des Versicherungsfalls wird für Länder, in denen eine den deutschen Verhältnissen analoge geordnete Rechtsverfolgung nicht durchführbar ist, zugelassen und muß bei Abschluß des Versicherungsvertrages vereinbart, also bei Antragstellung von dem Exporteur beantragt sein. Da die Versicherungsgesellschaften in dieser Hinsicht sich äußerst entgegenkommend verhalten — namentlich durch Zulassung vertrauenswürdiger Banken — liegt es im Interesse des Exporteurs, für alle Exporte nach Ländern, in denen eine Prozeßführung schwierig ist, den Nachweis der Insolvenz durch Bankbescheinigung sich durch entsprechenden Antrag zu sichern.

Wie kommt nun der Versicherungsvertrag zustande? Grundsätzlich sehr einfach: Der Versicherungsnehmer reicht auf einem vorgeschriebenen Formular, dessen einzelne Rubriken über die Persönlichkeit des Exporteurs, des Auslandskunden, die bisherigen Geschäftsbeziehungen, die Warenforderung, die zugrundeliegende Ware, die Zahlungsbedingungen Aufschluß geben, unter Mitteilung des ihm vorliegenden, die für das konkrete Geschäft notwendige Kreditfähigkeit ausweisenden Auskunftsmaterials von Berufsauskunfteien, Banken oder Branchefirmen den Antrag beim „Hermes“ oder bei der „Frankfurter“ ein. Die Versicherungsgesellschaft nimmt darauf den ihr entgegengebrachten Antrag, nachdem er von ihr dem Ausschuß oder der vom Ausschuß delegierten Instanz zugeleitet, und dort über ihn entschieden ist, entweder an oder beantwortet ihn mit einer Gegenofferte oder lehnt ihn ab. Durch die Annahme des Antrages seitens der Versicherungsgesellschaft bzw. durch Annahme der Gegenofferte seitens des Exporteurs ist der Abschluß perfekt geworden, das Versicherungsverhältnis zustandegekommen; der Exporteur hat damit also den Anspruch auf den Versicherungsschutz nach Maßgabe der allgemeinen oder etwa ausdrücklich vereinbarten besonderen Bedingungen, die Versicherungsgesellschaft demgegenüber den Anspruch auf Prämie.

Zunächst war gedacht, in dieser Weise Versicherung jeweils für ein einzelnes Geschäft, für eine einzelne Versendung zum Abschluß zu bringen, also jeweils *pari passu* mit dem Warengeschäftsabschluß auch den Versicherungsabschluß vorzunehmen. Hatten die Hamburger Praktiker von vornherein schon darauf hingewiesen, daß diese Art Bearbeitung nur in seltenen Fällen tatsächlich durchführbar sein würde, weil für den Exporteur die Notwendigkeit eines schnellen Entschlusses vorliege, und der Apparat der Versicherungsgesellschaft hiermit nicht werde Schritt halten können, so hat die Praxis die Be-

rechti gung dieser Bedenken bestätigt, zugleich aber Weg und Methode gewiesen, wie diesem Uebelstand abgeholfen werden kann. In der Regel beantragt der Exporteur nicht gegenüber einer einzelnen, sofort zu verabschiedenden Ordre die Versicherung, sondern er tritt an die Gesellschaft heran, sobald sich ihm eine Geschäftsmöglichkeit eröffnet, indem er für eine gewisse Zeit für seine mit einem namhaft gemachten Auslandskunden zu tätigen den Geschäfte ein Limit, eine Höchstversicherungssumme einwirbt. Dieses Limit kann in der Regel, da es sich erst um ein im vorbereitenden Stadium befindliches Geschäft handelt, zumal wenn der Exporteur hinreichendes Auskunftsmaterial über den Kunden parat hat, im gewöhnlichen Geschäftsbetriebe mit der dem Bedürfnis des Exporteurs genügenden Promptheit gewährt werden. Es versteht sich unter der aufschiebenden Bedingung, daß das Geschäft mit dem benannten Kunden zu den angegebenen Bedingungen innerhalb der im Regelfall 6 Monate betragenden Geltungsfrist zustandekommt. Solche Limite waren zunächst sogenannte „einfache Kreditmaxima“, d. h. sie waren erledigt, wenn die Summe der unter Deckung zu bringenden Fakturen einmal die bewilligte Höchstversicherungssumme erreicht hatte. Man ging bald darüber hinaus, indem man der Versicherungssumme den Charakter einer Deckung für sogenannten „revolving credit“ einräumte, d. h. die Deckung wurde bewilligt für alle innerhalb der Geltungsart zur Ausführung gelangenden Geschäfte mit dem namhaft gemachten Kunden mit der Maßgabe, daß das jeweilige Höchstobligo für durch Versendung getätigte Geschäfte das Limit nicht übersteigen durfte, bzw. daß ein etwa darüber hinausgehender Teil der Forderung durch die Versicherung nicht mitgedeckt wurde.

Schon bald ist man auch hierüber hinausgegangen und hat das System der sogenannten „Bündelverträge“ entwickelt. Sie sind eine Zusammenfassung von „revolving credits“, Deckungen auf eine Vielheit von Kunden, die im einzelnen namhaft gemacht werden und für die im einzelnen Höchstversicherungssummen festgesetzt werden, durch einheitlichen Vertrag. Die Gesellschaften schließen Bündelverträge mit Exporteuren im Hinblick auf besonders bezeichnete Exportgebiete, womit für den Exporteur die Verpflichtung verbunden ist, seine gesamte Kundschaft, mit der er in dem betreffenden Exportgebiet arbeitet, unter Versicherung zu bringen. Es liegt auf der Hand, daß diese Art der Versicherung — von der Vereinfachung in der büromäßigen Handhabung abgesehen — versicherungstechnisch ihre großen Vorzüge bietet. Der Exporteur sucht nicht das konkrete, der Gesellschaft angetragene Risiko unter dem Gesichtspunkt seiner besonderen Schutzbedürftigkeit heraus, sondern versichert en bloc ohne Rücksicht darauf, ob die Forderung mehr oder weniger gefährdet erscheint. Hierin liegt zweifellos ein wesentlich verbesserter Risikoausgleich für die Versicherungsgesellschaft, und diese trägt diesem Moment auch dadurch Rechnung, daß dem Bündelversicherungsnahmer hinsichtlich der Art oder Höhe der Deckung, vor allen Dingen aber hinsichtlich der Prämienbelastung wesentlich günstigere Bedingungen zugestanden werden. Die Deckung durch Bündelvertrag hat namentlich bei den hanseatischen Exporteuren, von denen die Initiative dazu ausgegangen ist, lebhaften Anklang ge-

funden und, nachdem inzwischen auch das Inland mehr und mehr an dieser Versicherungsart Interesse gefunden hat und in steigendem Maße Bündelverträge abschließt, scheint in ihr, wenigstens was den gewöhnlichen Exporthandel anbelangt, für die Zukunft der Schwerpunkt der Exportkreditversicherung zu liegen.

Die durch den Abschluß als gegenseitiger Vertrag zustandgekommene Deckung wird praktisch mit dem Augenblick der Absendung der Ware, und zwar in Ansehung jeder einzelnen, im Rahmen des Vertrages unter Deckung genommenen Faktura. Sobald der Exporteur eine Versendung an den Kunden vorgenommen hat, hat er diese Tatsache unter Nennung der Fakturensumme der Versicherungsgesellschaft anzudienen, und die Laufzeit der Versicherung in Ansehung der gemeldeten Forderung beginnt. Bei der Bündelversicherung wird im Interesse büromäßiger Erleichterung für beide Kontrahenten die Meldung der Versendungen monatweise listenmäßig gesammelt vorgenommen.

Erst mit der Absendung, aber auch schon mit Absendung, besteht der Versicherungsschutz. Ist also beispielsweise dem Exporteur A. auf den Ueberseer B. eine Höchstversicherungssumme von Dollar 5000.— bewilligt, und er bringt am 10. Januar eine Partie im Fakturenbetrage von Dollar 1000.— auf den Weg, so ist er, wenn am 15. Januar der Ueberseer B. in Konkurs verfällt, hinsichtlich dieser Faktura gedeckt, während andererseits, wenn er für den gleichen Kunden am Tage des Konkurses Waren im Werte von weiteren Dollar 1000.— bereithält, die er aber noch nicht zur Versendung gebracht hat, in Ansehung dieser, wie auch weiterer noch nicht durch Warenversendung ausgeführter, aber im Rahmen der Höchstversicherungssumme von Dollar 5000.— liegender Aufträge eine Deckung noch nicht besteht, und zwar auch dann nicht, wenn er seinerseits den Auftrag bei einem Lieferanten placiert hat. In der Festsetzung des Beginns der Deckung auf den Zeitpunkt der Versendung und der Tatsache, daß, soweit Ware nicht versandt ist, eine Deckung noch nicht besteht, wird von Seiten der Exporteure häufig eine Unbilligkeit, eine die Bedürfnisse des Handels verkennende Engherzigkeit erblickt. Wenn man demgegenüber bedenkt, daß sowohl die inländische, insbesondere die gesamte englische Versicherung zur Voraussetzung des Eintritts des Versicherungsschutzes die Tatsache der erfolgten Uebergabe bzw. Uebernahme der Ware durch den Kunden macht, woraus folgt, daß auch ein während der Reise eintretender Konkurs des Kunden durch die Versicherung noch nicht gedeckt ist, so bedeutet der Grundsatz der Exportkreditversicherung nicht nur keine Engherzigkeit, sondern sie geht auch in dieser Beziehung über das, was sonst in der Kreditversicherung üblich ist, wesentlich hinaus. Im übrigen ist Uebergabe und Uebernahme der Ware und, soweit Lieferung gegen Akzept abgemacht ist, Hergabe des Akzeptes auch für die Exportkreditversicherung insoweit Bedingung, als die Deckung wegfällt, wenn Uebernahme der Ware oder Akzeptleistung verweigert wird. Beruht das Unterbleiben der Uebergabe und der Akzeptleistung darauf, daß bei dem Ausländer inzwischen Uneinbringlichkeit eingetreten ist, so bleibt die Versicherung auch unbeschadet des Unterbleibens der Uebergabe in Kraft.

Die Versicherung für jede einzelne, durch Versendung effektuierte Forderung hat eine bestimmte Laufzeit, die also mit der Versendung beginnt. Die Dauer der Laufzeit wird an und für sich durch den Versicherungsvertrag, und zwar für jede künftige Versendung, festgesetzt. Sie wird im Antrag vorgeschlagen und durch die Annahme Vertragsbestandteil. Sie richtet sich nach Zahlungsart und Ziel und wird grundsätzlich so bemessen, daß der bei normalem Ablauf des einzelnen Geschäfts zu erwartende Fälligkeitstermin der Forderung von ihr einigermaßen weiträumig umschlossen wird. Die normale Laufzeit für Geschäfte, bei denen eine Uebergabe der Ware auf Kredit erfolgt, ist $4\frac{1}{2}$ Monate, für Geschäfte mit der Zahlungsbedingung „Kasse gegen Dokumente“ $2\frac{1}{2}$ Monate. Diese Laufzeit ist ausreichend, um in ihrem Rahmen annähernd sämtliche Geschäfte „Kasse gegen Dokumente“ und einen großen Teil der Geschäfte mit Kreditzielen bis zu 90 Tagen Sicht regulär abrollen zu lassen. Sollte in Anbetracht längerer Reisedauer ein Geschäft mit der Zahlungsbedingung „Akzept 90 Tage Sicht“ innerhalb $4\frac{1}{2}$ Monaten nicht zu erledigen sein, — was beispielsweise für Geschäfte nach der Westküste Südamerikas, nach einzelnen Gebieten Ostafrikas, Australiens und Ostasiens zutrifft — so wird, wenn von Uebergabe der Dokumente bzw. Ware bis zum Fälligkeitstermin nicht mehr als 90 Tage Frist liegt, auf einen bei Geschäftsabschluß zu stellenden Antrag auch eine längere Laufzeit ohne Prämienerrhöhung festgelegt. Selbstverständlich ist die Prämie grundsätzlich im Verhältnis zur Laufzeit auskalkuliert, wobei aber das eigentliche Kreditrisiko, d. h. die von der Uebergabe der Ware bis zur Fälligkeit des Akzeptes liegende Zeitspanne den Schwerpunkt bildet. Auf der anderen Seite hat die Laufzeit die Bedeutung, daß ein Versicherungsfall nur dann vorliegt, wenn der ihn begründende Tatbestand auf einen von der Laufzeit umschlossenen Termin nachgewiesen wird.

Die Laufzeit für jede einzelne Faktura kann auf einseitigen, von der Gesellschaft nicht ablehnbaren Antrag verlängert werden, und zwar für „Kasse gegen Dokumente“ Geschäfte einmal um drei Monate, für Geschäfte, bei denen Uebergabe der Ware auf Kredit erfolgt, dergestalt, daß die Gesamtlaufzeit ab Versendung $12\frac{1}{2}$ Monate beträgt. Selbstverständlich wird für Geschäfte deren Fälligkeitstermin von vornherein als jenseits von $4\frac{1}{2}$ Monaten, also außerhalb der regulären Laufzeit liegend, feststeht, von vornherein eine entsprechend längere Laufzeit vereinbart, sodaß also z. B. ein Geschäft nach Kolumbien mit der Zahlungsbedingung „Akzept 180 Tage dato Faktura“ von vornherein mit einer Laufzeit von $6\frac{1}{2}$ Monaten auszustatten wäre, wobei die Ueberschreitung der normalen Laufzeit um zwei Monate durch entsprechend höhere Prämie berücksichtigt wird. Ob die nachträgliche Verlängerung der Laufzeit Zusatzprämie bedingt, richtet sich danach, ob die Erstreckung angesichts einer von dem Exporteur bzw. seinem Ueberseevertreter bewilligten Prolongation des Zahlungszieles begehrt wird — in diesem Falle ist sie prämiienpflichtig —, oder ob sie wegen einer gegen den Willen des Exporteurs unterbliebenen Zahlung benötigt wird, um auf einen von der Laufzeit umschlossenen Termin den Nachweis der Uneinbringlichkeit, sei es im Wege der Durchführung eines Prozesses, sei es im

Wege der Beibringung einer Bankbescheinigung, zu erbringen — in diesem Falle kommt eine Prämienzahlung nicht in Frage. Logischerweise müßte die Erstreckung der Laufzeit vor ihrem Auslauf bei der Versicherungsgesellschaft beantragt werden. Das würde bedeuten, daß der Exporteur, der, schon aus Prämienrücksichten, zunächst nur mit einer für regulären Ablauf nötigen Laufzeit versichert hat, sich die Nachricht über eine etwa unterlassene Zahlung durch Kabel melden ließe; denn ein Brief würde ihn in den meisten Fällen erst, nachdem die Laufzeit beendet ist, erreichen. Die Exportkreditversicherung hat, Anregungen der Praxis folgend, diesem Gesichtspunkt dadurch Rechnung getragen, daß sie bei Forderungen bis Lstr. 500.— eine Verlängerung der Laufzeit auch noch nachträglich zugesteht, und zwar, wenn sie nicht später als zwei Monate nach dem ursprünglichen Fälligkeitstermin der Faktura beantragt wird. Die Verlängerung schließt sich alsdann rückwirkend an die ursprüngliche Laufzeit, so daß keine Unterbrechung in der Deckung eintritt. Wegen Forderungen von mehr als Lstr. 500.— ist der Verlängerungsantrag vor Beendigung der Laufzeit zu stellen. Von der Laufzeit der Versicherung ist übrigens die Laufzeit der Kreditfrist bei dem Vertragsverhältnis zwischen Exporteur und Kunden streng zu unterscheiden. Auch diese Frist stellt ein wesentliches Moment für das Risiko dar. Grundsätzlich könnte danach dem Exporteur nicht gestattet werden, das Kreditziel, das er dem Kunden vertraglich zugewilligt hat und das er bei Einwerbung des Versicherungsschutzes der Gesellschaft genannt hat, einseitig zu verlängern und damit das Risiko unter Umständen nicht unerheblich zu erschweren. Aus praktischen Erwägungen hat sich jedoch die jetzt in den Versicherungsbedingungen verankerte Bestimmung herausgebildet, daß dem Exporteur das Recht zusteht, seinem Kunden eine einmalige Zielverlängerung bis zu 90 Tagen zuzugestehen, ohne zuvor die Zustimmung der Versicherungsgesellschaft einzuholen.

Ehe wir weiter das Abrollen des versicherten Geschäfts verfolgen, ist noch ein wichtiger Punkt des Versicherungsvertrages zu erörtern: Die Selbstbeteiligung des Versicherungsnehmers. Im Einklang mit der überwiegenden deutschen Delkredereversicherung sowie in Uebereinstimmung mit der ausländischen Kreditversicherung wird durch die Exportkreditversicherung keinesfalls das volle, mit dem einzelnen Exportgeschäft verbundene Risiko gedeckt; auch hinsichtlich versicherter Forderungen behält vielmehr der Exporteur einen Teil des Risikos unter dem Gesichtspunkt der Selbstbeteiligung. Für die deutsche Exportkreditversicherung gilt der Grundsatz: „Den Ausfall trägt in Höhe von einem Drittel des bei Beginn der Laufzeit der Versicherung bestehenden Forderungsbetrages der Versicherungsnehmer selbst, für den höheren Ausfall haftet dem Versicherungsnehmer die Gesellschaft.“ Das heißt an einem Beispiel erläutert: Wenn ein Exporteur eine Faktura im Werte von Doll. 3000.— versichert hat und wenn aus der Masse des insolvent gewordenen Kunden eine Quote von 20 Prozent herauskommt, so geht der Schaden bis zur Höhe von $33\frac{1}{3}$ Prozent der Faktura, also bis zur Höhe von Dollar 1000.— zu Lasten des Exporteurs. Auf die Restsumme von Dollar 2000.— wird die Konkursquote (20 Prozent von Dollar 3000.—,

gleich Dollar 600.—) in Anrechnung gebracht. Der Rest, also Dollar 1400.—, ist die auf Grund der Versicherung zu zahlende Entschädigung. Ueber die Selbstbeteiligung an sich, d. h. über das Prinzip, daß der Exporteur in gewisser Weise auch an der Einbringung versicherter Forderungen interessiert bleiben muß, bedarf es kaum weiterer Ausführungen. Ein Verzicht auf Selbstbeteiligung würde unsoliden Geschäften und leichtfertiger Kreditgewährung Tür und Tor öffnen. Dagegen scheinen über Höhe und Art der Selbstbeteiligung einige Bemerkungen am Platze. Die deutsche Exportkreditversicherung unterscheidet sich in dieser Beziehung sowohl von der regulären inländischen Delkredereversicherung, als auch von ausländischen, insbesondere englischen Exportkreditversicherungen. Im Gegensatz zu der deutschen Exportkreditversicherung, die die Selbstbeteiligung aus der Höhe der Faktura, und zwar aus der Faktura in dem Betrage, wie sie das Obligo zur Zeit der Versendung der Ware darstellt, berechnet, berechnen die inländische Delkredereversicherung und die ausländische Exportkreditversicherung die Selbstbeteiligung grundsätzlich nicht aus der Faktura, sondern kennen als Selbstbeteiligung nur eine Quote am Ausfall. Die Selbstbeteiligung wird also von dem um das Provenue geminderten Fakturenbetrage in Abzug gebracht, so daß sich in obigem Dollarbeispiel folgende Rechnung ergeben würde:

Faktura	\$ 3000.—
Ab Provenue aus der Masse	\$ 600.—
	\$ 2400.—
Ab Selbstbeteiligung 33⅓ %.....	\$ 800.—
	\$ 1600.—

Es läßt sich nicht verkennen, daß diese für den Exporteur ungünstigere Berechnung der deutschen Exportkreditversicherung durch deren sonstige Vorteile (Einschluß des politischen Risikos, Beginn der Deckung ab Versendung) nur zum Teil ausgeglichen wird. Indessen hat die Exportkreditversicherung Wünsche der Exporteure auf Angleichung der Selbstbeteiligung an das System der Inlandsdelkredereversicherung einstweilen prinzipiell abgelehnt, und zwar in der Erwägung, daß der Zeitraum der praktischen Wirksamkeit noch zu kurz sei, um schon jetzt das einmal festgelegte System zu ändern. Ob dieser Standpunkt auf die Dauer festgehalten werden wird, mag dahinstehen. Schon jetzt ist übrigens das in den Versicherungsbedingungen der Exportkreditversicherung festgelegte und prinzipiell festgehaltene System in der Praxis in mancher Hinsicht gelockert. So wird im Rahmen der Bündelversicherung unter Festhaltung des Deckungsverhältnisses 33⅓ Prozent : 66% Prozent vielfach die Selbstbeteiligung nicht aus den Fakturenbeträgen, sondern aus den Ausfällen bewilligt. Diese Art der Versicherung wird allerdings auch im Bündelvertrag nur dann zugelassen, wenn der Exporteur ein sogenanntes Eigenvorrisiko übernimmt, d. h. in die Bedingung willigt, daß eine Entschädigung durch die Versicherung erst einsetzt, wenn der auf die Versicherungsgesellschaft entfallende Anteil am Ausfall einen aus dem Gesamtjahresumsatz des Vertrages errechneten mäßigen Prozentsatz — je nach Lage des Vertrages 1—½ Prozent — erreicht hat.

Die Vorschriften über die Selbstbeteiligung gelten grundsätzlich nur für eigentliche Kreditforderungen, d. h. für den nach erfolgter Uebergabe der Ware dem Kunden kreditierten und von ihm in der Regel wechselfähig geschuldeten Kaufpreis. Bis zur Uebergabe der Ware umfaßt die Versicherung nur 30 % der Faktura; tritt bis dahin der Versicherungsfall ein, so ist der Exporteur innerhalb dieser 30 % für zwei Drittel des bei Verwertung der Ware eintretenden Verlustes geschützt. Das gleiche gilt für Geschäfte „Kasse gegen Dokumente“, bei denen ein eigentliches Kreditverhältnis überhaupt nicht zu Raum kommt. Hier wird die Selbstbeteiligung aus dem Ausfall berechnet: Wird also eine Ware, über die die Faktura an den insolvent gewordenen Kunden Dollar 3000.— beträgt, zu netto Dollar 2700.— verwertet, gehen Dollar 200.— zu Lasten der Versicherungsgesellschaft, während der Exporteur Dollar 100.— selber trägt.

Mit vorstehenden Gesichtspunkten im engen Zusammenhang steht eine Vorschrift, die die Folgen einer nach Abschluß des Versicherungsvertrages eintretenden Gefahrerhöhung regelt. Wie vorhin ausgeführt, hat ein abgeschlossener Versicherungsvertrag Geltung für einen gewissen Zeitraum, der bei Einzeldeckungen in der Regel sechs Monate, bei Bündeldeckungen ein Jahr beträgt. Die Verpflichtung zur Deckung dieser künftigen Versendungen ist von der Versicherung übernommen unter Würdigung des bei Annahme des Antrages der Gesellschaft vorliegenden Materials, nach dem der Kredit rebus sic stantibus sich als ungefährdet darstellt. Es liegt in der Natur der Sache, daß innerhalb der geräumigen Frist, für die die Deckung Bestand hat, die Verhältnisse hinsichtlich der Schwere des Risikos sich erheblich verändern können, so daß also die Grundlage, auf der der Vertrag zustande kam, wesentlich verschoben ist. Es bedarf kaum einer Ausführung, daß in solchem Falle, solange eine Versendung noch nicht stattgefunden, also ein mit Prämienzahlung belasteter Akt noch nicht vorgenommen ist, eine eintretende Gefahrerhöhung die Gesellschaft zum Rücktritt vom Vertrage berechtigt. In diesem Falle werden, da unterstellt werden muß, daß hinsichtlich der Würdigung von Kreditgefahr die Anschauungen eines gewissenhaften Exporteurs und der Versicherungsgesellschaften sich im allgemeinen decken, schon im Hinblick auf die immerhin ansehnliche Selbstbeteiligung des Exporteurs am Risiko Konflikte kaum entstehen; einem in seiner Bonität erschütterten Kunden wird der vorsichtige Exporteur ebensowenig Ware auf Kredit anvertrauen wollen, wie die Gesellschaft ein Kreditrisiko zu prästieren geneigt ist. Wie aber, wenn nach Versendung, aber vor Uebergabe die Gefahr sich erhöht bzw. die erhöhte Gefahr bekannt wird? Hier besteht folgende Rechtslage: Die Gesellschaft kann in diesem Falle der Aushändigung der Ware an den flau gewordenen Kunden widersprechen und hat, wenn die Aushändigung der Ware unterbleibt, dem Exporteur wiederum zwei Drittel seines bei anderweitiger Verwertung der Ware entstehenden Mindererlöses bis zum Höchstbetrage von 20 Prozent der Faktura zu vergüten. Der dieses Recht ausübenden Gesellschaft liegt im Streitfall selbstverständlich die Beweislast ob. Anderseits kann der Exporteur, der Ware versandt hat und dem gefährerhöhende Momente bekannt werden, seinerseits von der Uebergabe der

Ware auf Kredit absehen, die Ware anderweitig verwerten und dann die Versicherungsgesellschaft in gleicher Weise für zwei Drittel des Mindererlöses in Anspruch nehmen. Dieses Recht steht nicht nur dem inländischen Exporteur selber zu, sondern es kann auch von seinem Auslandsvertreter ausgeübt werden, und zwar, da in solchem Falle fast stets Gefahr im Verzuge zu sein pflegt, und schnell entschlossenes Handeln nötig ist, ohne Rückfrage bei der Gesellschaft zu halten. Selbstverständlich ist der Exporteur, der selbst oder durch seinen Vertreter in dieser Weise verfährt, mit der Beweispflicht, daß Gefahrerhöhung vorlag, belastet.

Betrachten wir nunmehr den weiteren Gang der Versicherung, wenn eine Forderung notleidend geworden ist. Der Exporteur hat in diesem Fall unverzüglich die Gesellschaft zu benachrichtigen und seine zur Sicherung der Forderung getroffenen oder beabsichtigten Maßnahmen der Gesellschaft mitzuteilen. Diese ist alsdann in der Lage, ihm Richtlinien zu geben, gegen deren Befolgung ihm eventuell der Rekurs an den Exportkreditversicherungsausschuß freisteht. In praxi läuft diese Vorschrift darauf hinaus, daß die Versicherungsgesellschaft vernünftige Vorschläge des Exporteurs billigt, denn für den Regelfall liegen die Verhältnisse selbstverständlich so, daß der Exporteur vermöge seiner Kenntnis der lokalen Verhältnisse und durch die ihm in Gestalt seiner Vertreterorganisation gegebenen Möglichkeiten die zur Herabminderung oder Fernhaltung des Schadens gebotenen Maßregeln am besten zu beurteilen und durchzuführen vermag.

Liegt der den Versicherungsfall bedeutende Tatbestand aktenmäßig erweislich vor, so ist damit der Entschädigungsanspruch dem Grunde nach gegeben. Ein Anspruch auf Auszahlung der Entschädigung setzt, abgesehen hiervon und von der Fälligkeit des Anspruches, aber außerdem noch voraus, daß der Ausfall dem Betrage nach feststeht. Das wird bei dem im überseeischen Geschäft bei eintretenden Insolvenzen den Normalfall bildenden Fall eines Akkords ohne weiteres durch Abschluß des Akkordvertrages zwischen Schuldner und Gläubigerschaft der Fall sein. Es bedarf alsdann, um zwischen Versicherungsgesellschaft und Exporteur abzurechnen, lediglich der Beibringung der Unterlage, daß und mit welcher Quote der Akkord zustandegekommen ist, um alsdann auf Basis der danach gegebenen Ziffern — selbstverständlich unter Vorbehalt einer Schlußabrechnung für den Fall, daß der Akkord nicht eingehalten werden sollte — die Entschädigungssumme festzustellen und zur Auszahlung zu bringen.

Schwieriger liegt der Fall, wenn der Schaden ziffernmäßig — wie es zum Beispiel im Falle eines Konkurses oder bei einer bankmäßigen Insolvenzbescheinigung in der Regel zutreffen wird — einstweilen nicht festliegt. In diesem Falle wird nach der deutschen Exportkreditversicherung, die in dieser Beziehung sich vorteilhaft von der ausländischen unterscheidet, dem Exporteur das Recht eingeräumt, auf einem Termin, der auf sechs Monate nach Protest oder, in Ermangelung eines solchen, nach dem Eintritt der Insolvenz festgesetzt ist, eine Schätzung beizubringen, die zunächst die Basis für eine vorläufige Abrechnung bildet. Wenn also in einem Konkurs-

fall eine Bescheinigung des Masseverwalters beigebracht wird, daß mit einer 30 Prozent übersteigenden Konkursquote nicht zu rechnen ist und diese Bescheinigung „per“ sechs Monate nach Protest abgegeben ist, so erfolgt die Entschädigung auf Basis eines Ausfalles von 70 Prozent. Ist es schlechterdings unmöglich, in Gestalt einer Schätzung die Basis für eine Abrechnung zu gewinnen, so kann der Exporteur nach sechs Monaten 25 Prozent, nach weiteren sechs Monaten wiederum 25 Prozent, nach einem Jahre den Rest des um die Selbstbeteiligung und das Provenue geminderten Fakturenbetrages verlangen. Auch hier unterscheidet sich die deutsche Exportkreditversicherung vorteilhaft von der ausländischen, die bei nicht vollständiger Abwicklung der Insolvenz erst nach 12 Monaten eine à-conto-Entschädigung, u. zw. in Höhe von drei Viertel des gedeckten Betrages kennt. Man sollte meinen, daß angesichts dieser durchaus klaren und das Interesse der Vertragskontrahenten verständig ausgleichenden Vorschriften Konflikte über die Frage, ob und zu welcher Zeit und in welcher Höhe eine Entschädigungszahlung vom Exporteur zu beanspruchen ist, kaum aufkommen könnten. Und doch läßt sich nicht verhehlen, daß es in dieser Hinsicht gelegentlich zu Differenzen zwischen den Gesellschaften und Exporteuren gekommen ist. Es kommt öfters vor, daß ein Exporteur, der auf Bezahlung eines überfälligen, protestierten Wechsels wartet, lediglich aus der Tatsache, daß seit dem Wechselprotest sechs Monate verflossen sind, einen Anspruch auf Auszahlung einer Entschädigung herleitet. Es wird dabei verkannt, daß jede Entschädigungszahlung — also auch eine à-conto-Zahlung — den Insolvenznachweis voraussetzt, und daß die Versicherung, wenn sie auf diesen Nachweis verzichtet und statt dessen die Tatsache der eine gewisse Zeit lang durchgeführten Zahlungsunterlassung als Versicherungsfall anerkennen würde, sich mit den grundlegenden Prinzipien ihres Systems in Widerspruch setzen würde. Die in dieser Richtung erhobenen und abgewiesenen Ansprüche sind übrigens bezeichnenderweise noch in keinem Falle von dem Versicherungsnehmer zum Gegenstand einer Klage gemacht worden.

Den vorstehenden Ausführungen, die die für das Vertragsverhältnis zwischen Versicherung und Exporteur wesentlichen Momente darlegen, sei noch ein kurzer Exkurs über die Wirkung der Versicherung gegenüber dem an dem Exportgeschäft als Geldgeber interessierten Bankier angefügt, wobei an die Tatsache, daß die Exportkreditversicherung zunächst auf dem Bankiertage in Anregung gebracht und als ein die Finanzierung des Exportes erleichterndes Instrument gedacht war, nochmals erinnert sei.

Es ist klar, daß ein Kaufmann, der hinsichtlich seiner Debitoren eine Versicherung gegen Insolvenz geschlossen hat, dadurch hinsichtlich seiner Kreditwürdigkeit um so viel besser geworden ist, als etwaige Insolvenzverluste ihm durch die Versicherung abgenommen werden. Das Ausmaß der Erhöhung der Kreditfähigkeit wird von dem Inhalt des abgeschlossenen Kreditversicherungsvertrages, sowie von dem Umfang des unter Kreditversicherungsschutz gebrachten Debitorenkontos bestimmt. Es kommt also einerseits auf die betreffenden Deckungsbedingungen an, von denen neben Art und Höhe der Selbstbeteiligung besonders die Bestimmungen über die Feststellung

des Versicherungsfalles und die Fälligkeit der Entschädigungszahlungen ins Gewicht fallen. Andererseits ist es wichtig, daß das Debitorenkonto möglichst vollständig von der Versicherung umfaßt wird. Den Bankier, der für die Frage, in welchem Umfange er seinem Kontrahenten Vorschuß auf Exporttratten geben kann, selbstverständlich in erster Linie dessen Bonität in Rechnung zieht, wird unter diesem Gesichtspunkte die Tatsache, daß Kreditversicherung läuft, beachten und sich über Inhalt und Umfang des Kreditversicherungsvertrages unterrichten. Auch wird der Umstand, daß eine nach vorsichtigen Grundsätzen arbeitende und daher einerseits die Seriosität des Exporteurs, andererseits die Bonität der Auslandskundschaft prüfende Kreditversicherungsgesellschaft die Versicherung der Forderungen übernommen hat, die Annahme rechtfertigen, daß — jedenfalls *rebus sic stantibus* — ein ungewöhnliches Risiko in dem unter Versicherung gebrachten Debitorenkonto nicht gegeben ist. So wirkt also, ganz allgemein, die Kreditversicherung sich im Sinne der Stärkung der Kreditwürdigkeit des Exporteurs aus, und schon damit erfüllt sie die ihr zugewiesene Funktion, die Finanzierung von Exportgeschäften zu erleichtern.

Man hat nun versucht, diese sozusagen mittelbare, unter dem Gesichtspunkt einer Kreditstärkung des Exporteurs eintretende Wirkung noch dadurch unmittelbarer und konkreter zu gestalten, daß man die Zession des Anspruchs aus dem Versicherungsvertrage, also der aus ihm resultierenden Entschädigungsforderung an den das Exportgeschäft bevorschussenden Bankier gestattete und mit der Zession gewisse, dem Interesse des Bankiers entsprechende Wirkungen eintreten ließ. Hierbei muß festgehalten werden, daß der Anspruch durch die Zession sich in seiner Wesenheit nicht verändern kann. Ein Anspruch auf Entschädigung, dessen Entstehung dadurch bedingt ist, daß bei dem Schuldner nachweislich Insolvenz eingetreten ist, kann nicht dadurch, daß er abgetreten wird, ein Anspruch auf Entschädigung, auch ohne daß der Tatbestand der Insolvenz eingetreten beziehungsweise nachgewiesen zu sein brauchte, werden. Demnach sind gelegentlich erhobene Wünsche aus Bankkreisen, daß die Versicherung gegenüber einem Bankierzessionar entschädigen solle, wenn eine versicherte Forderung unbezahlt geblieben, und seit ihrer Fälligkeit ein gewisser Zeitraum verflossen ist und zwar ohne Nachweis der Insolvenz, mit dem Wesen der Versicherung unvereinbar und daher nicht erfüllbar.

Andererseits hat man, soweit es, ohne sich mit dem System in Widerspruch zu setzen, angängig ist, zugunsten des Bankiers weitgehende Privilegien zugestanden und in den Versicherungsbedingungen festgelegt. Der Bankier, dem im Rahmen eines Kreditabkommens zusammen mit der versicherten Forderung und dem fiduziarischen Eigentum an der Ware die Ansprüche aus dem Versicherungsvertrag abgetreten werden, erhält von der Versicherungsgesellschaft ein „Deckungsschreiben“, mit dessen Uebergabe diese besonderen Wirkungen eintreten. Die Versicherungsgesellschaften begeben sich damit dem Bankier gegenüber des Rechts, eine Entschädigung unter dem Gesichtspunkt, daß der Exporteur gegen die ihm nach dem Versicherungsvertrag obliegenden Pflichten verstoßen habe, abzu-

lehnen. Also auch ein durch betrügerische Handlungen des Versicherungsnehmers, z. B. durch gefälschte Auskünfte erschlichener Vertrag, der dem Exporteur gegenüber mit Erfolg anfechtbar wäre, bleibt dem Bankier gegenüber von Bestand. Die Versicherung, die dem mit seiner Prämienzahlung in Verzug geratenen Exporteur gegenüber ihre Leistungspflicht ablehnen kann, kann solches dem Bankier gegenüber nur geltend machen, wenn sie die Zahlungs-säumnis des Versicherungsnehmers dem Bankier angedient und dieser die Erhaltung des Anspruches durch Zahlung der rückständigen Prämie seinerseits verabsäumt hat. Hinsichtlich der Auszahlung der Entschädigung ist der Bankier endlich insofern privilegiert, als ein zwar dem Grunde nach, aber noch nicht dem Betrage nach festgestellter Entschädigungsanspruch unter allen Umständen — auch dann, wenn eine Schätzung des Ausfalls nicht zu erlangen ist — 6 Monate nach Protest bzw. Eintritt der Insolvenz mit 50 Prozent des in Deckung genommenen Betrages — selbstverständlich abzüglich geleisteter Abträge —, mit weiteren 25 Prozent nach weiteren 3 Monaten, mit den restlichen 25 Prozent nach weiteren drei Monaten auszusahlen ist, so daß also bei verzögerter Abwicklung von Insolvenzen äußerst 12 Monate nach Protest bzw. Eintritt der Zahlungsfähigkeit der volle gedeckte Betrag dem Bankier zukommt.

Diese noch um einige weniger wichtige Punkte erweiterten Zugeständnisse haben dazu geführt, daß neuerdings das Interesse auch der Bankkreise an der Exportkreditversicherung ständig zunimmt, ja, daß unter Umständen — namentlich wenn der exportierende Bankkunde in seiner Bonität allein keine absolute Gewähr für den ihm gewährten Vorschuß bietet — der Bankier den Abschluß einer Exportkreditversicherung für die Bevorschussung der Exporttratte direkt zur Bedingung macht.

So darf denn wohl — alles in allem genommen — ohne falschen Optimismus resumiert werden, daß die Exportkreditversicherung, wie sie sich jetzt der Praxis darstellt, vom allgemeinen nationalen Interesse als eine den Zweck der Exportsteigerung erfüllende, vom Standpunkt des Exporteurs als eine ihn hinsichtlich seines Kreditrisikos wirksam entlastende, vom Standpunkt des Bankiers als eine die Finanzierung des Exports erleichternde Einrichtung anzuerkennen ist. Mehr aber als alle theoretische Anerkennung bedeutet es, daß die Exportkreise, und zwar gerade diejenigen, die seinerzeit von prominenter Stelle aus ihre Errichtung ablehnten, sich ihrer in immer steigendem Maße bedienen und damit durch die Tat beweisen, daß ihr früheres Vorurteil gegenstandslos geworden ist. Gerade hierdurch trägt die Exportkreditversicherung die Gewähr in sich, daß sie — in ständiger Fühlung mit weitesten Kreisen von Exporthandel und Exportindustrie — immer mehr im Sinne einer Anpassung an die Bedürfnisse der Praxis ausgestaltet werden wird. Je größer und je schneller diese Entwicklung fortschreitet, um so eher wird das Ziel erreicht, daß sie als starker, auf breitester Basis ruhender Faktor in sich selbst so gefestigt ist, daß sie der Anlehnung an die ihr heute noch unentbehrliche öffentliche Hand entraten kann.

Methoden zur Voraussage der Effektenkurse.

Von Dr. rer. pol., Dr. phil. Hans J. Schneider, Berlin.

Der Verfasser hat in der „Bankwissenschaft“ 1927, Heft 1/2 und 11, die Methoden zur Errechnung von Börsenindices und ihren Erkenntniswert behandelt. Die heute vorliegende Arbeit befaßt sich damit, die Methoden zu untersuchen, die nach dem heutigen Stand der Forschung zu einer wissenschaftlichen Voraussage der Effektenkurse führen können. Die Arbeiten sind als Einheit — trotz der getrennten Veröffentlichung — gedacht und sind im Zusammenhang zu werten.

Die Redaktion.

I. Vorbemerkung.

Der Nutzen einer Voraussage der Effektenkurse liegt auf der Hand; ebenso aber auch die Schwierigkeiten, wegen der Vielheit der Bedingungskomplexe, die hier in Erscheinung treten. Dem Leser wird auffallen, daß nicht von Ursachen, sondern von **Bedingungskomplexen** gesprochen wird. Hier kommt der große Unterschied zwischen der theoretischen Nationalökonomie und der nationalökonomischen Empirie, d. h. der Tatsachenforschung, zum Ausdruck. Die Theorie arbeitet nach der Variationsmethode, d. h. sie stellt die verschiedenen Ursachen, die irgendeinen Vorgang bestimmen auf Grund von logisch-kausalen Ueberlegungen in einem (geschlossenen) Gedankensystem fest und überlegt alsdann, wie sich bei Veränderung einer dieser Ursachen bei gleichbleibenden übrigen Ursachen die Wirkungen gestalten. Dieses Gleichbleiben der übrigen Ursachen außer der der Variation unterworfenen, ist aber in „Wirklichkeit“ nirgends vorhanden, sondern alle Ursachen verändern sich gleichzeitig. Das theoretische Denken kann nach der oben geschilderten Variationsmethode leicht die einzelnen Ursachen voneinander trennen und auseinander halten. Nicht aber kann dies die Tatsachenforschung! Absolute Gleichheit von ökonomischen Tatsachen ist nie vorhanden, weil sich alles in der Entwicklung befindet, so daß sich ständig variierende Bedingungskomplexe ergeben, mit denen die eigentliche Tatsachenforschung zu rechnen hat. Hier ist eine Zurechnung einer Wirkung (z. B. Kurs-erhöhung) auf die einzelnen Komponenten des zugrunde liegenden Gesamtbedingungskomplexes nur in Ausnahmefällen möglich. Gerade die Anwendung der Korrelationsrechnung hat dies klar erkennen lassen.

Noch ein Weiteres kommt erschwerend hinzu. Das bisherige systemhafte Denken beruht auf der Statik. Ohne auf das Wesen dieses Systemdenkens einzugehen, gilt es hier nur hervorzuheben, daß das

statisch-theoretische Denken von den Zeitintervallen, in denen sich Ursache und Wirkung miteinander verketteten, absieht und die Beziehungen so behandelt, als wenn keine Zeitintervalle zwischen „Ursache“ und „Wirkung“ vorhanden wären.¹⁾ Offenbar ist dies eine weitgehende Entfernung von der ökonomischen „Wirklichkeit“, der die Tatsachenforschung wiederum gerecht werden will, indem sie diese Zeitintervalle berücksichtigt.

Diese Zeitintervalle bringen für die Tatsachenforschung erhebliche Schwierigkeiten mit sich. Nur allzu leicht übersieht der Forscher, der auf empirischem Wege kausale Verknüpfungen zwischen Bedingungskomplex und Wirkung möglichst meßbar feststellen will, daß die Wirtschaft von Menschen gemacht wird und nicht von ökonomischen Erscheinungen. Er ist geneigt, den Diskontsatz, die Produktion, die Kurshöhe als wirtschaftliche „Realitäten“ zu behandeln, während doch hinter diesen meßbaren Erscheinungen das menschliche Handeln steht, bedingt durch rationale und irrationale Momente. Vor allem können Erwartungen, die in der Zukunft realisiert werden sollen, das augenblickliche Handeln der Menschen stark beeinflussen, so daß sich das Handeln anders gestaltet, als es nach den jeweils vorliegenden ökonomischen Bedingungen eigentlich zu erwarten wäre. Dieser Punkt spielt z. B. bei der Voraussage der Effektkurse (auf Grund von künftigen Dividenden) eine große Rolle; darauf wird noch zurückzukommen sein. Während sonst die „Ursache“ der „Wirkung“ zeitlich vorausläuft, ist dies nicht immer in der Wirtschaft der Fall.

Das Wesen der wissenschaftlichen Voraussage beruht nun darauf, daß nicht auf Grund von intuitiven Stimmungen, sondern von Tatsachen der wahrscheinliche Gang der Ereignisse vorausgesagt wird, nachdem die „Gesetzmäßigkeit“ oder besser das wahrscheinliche Verhalten von Erscheinungsfolgen (innerhalb eines gewissen Spielraums des Verhaltens) irgendwie empirisch oder symptomatisch festgestellt worden ist. Die Wurzel für das Aufkommen der Barometerkunde liegt tief im Wesen unserer Zeit — Zeitströmungen, die hier nur mit den Schlagworten „scientific management“ und „social engineering“ gekennzeichnet sein mögen. Da das systemhaft theoretische Denken — da im Zustand des definitiven und nicht des verifizierbaren Systems befindlich — diese für die praktischen Bedürfnisse notwendigen Voraussagemöglichkeiten (z. B. Kreditpolitik der Zentralinstitute, Steuerung der Konjunktur, Kartellmaßnahmen usw.) nicht liefern konnte, wandte sich — wenigstens in den U. S. A. — die junge Forschergeneration so entschieden der Empirie zu. Dabei gilt es, „quasifunktionelle“ Abhängigkeitsverhältnisse zwischen empirischen Erscheinungsreihen (z. B. Geldsätzen und Roheisenproduktion usw.) festzustellen und zu messen. Auf Grund mög-

¹⁾ Mit der Berücksichtigung der Zeitintervalle ist aber das Wesen des organischen Systemgedankens — wie Steller es will — nicht erschöpft. Wer sich über den Stand der Konjunkturtheorie informieren will, sei auf nachstehende Arbeiten verwiesen:

Adolf Löwe: „Der Stand der Konjunkturforschung in Deutschland“ in „Die Wirtschaftswissenschaft nach dem Kriege“, zweiter Band der Festschrift zum 80. Geburtstag von Lujo Brentano, 1925, S. 367.

Adolf Löwe: „Wie ist Konjunkturtheorie überhaupt möglich?“ „Weltwirtschaftliches Archiv“ 1926, Bd. 24, Heft 2, S. 165.

Eugen Altschul: „Konjunkturtheorie und Konjunkturstatistik“ usw. „Archiv für Sozialwissenschaft“ 1926, Bd. 55, Heft 1, S. 60 ff.

Rudolf Steller: „Statik und Dynamik in der theoretischen Nationalökonomie“, Leipzig 1926 (umfangreiches Literaturverzeichnis).

Von dort nicht aufgenommenen Arbeiten verdienen noch erwähnt zu werden:

Kondratieff: „Das Wesen der Prognose, insbesondere der sozial-ökonomischen“, „Archiv für Betriebswissenschaft“ 1927, Heft 1.

Kondratieff: „Static and Dynamic View of Economics“, „Quart. Journ. of Economics“, August 1925.

T. Reinoff: „On Economic Equilibrium“, „Bulletin des russischen Konjunkturinstitutes“, III, S. 163.

Bobroff: „Das Werk W. M. Persons“, „Bulletin des russischen Konjunkturinstitutes“ 1926, erste Beilage.

lichst vieler solcher gemessenen (nicht nur festgestellten) Abhängigkeitsverhältnisse läßt sich dann eine Prognose ermöglichen. Nebenbei sei darauf hingewiesen, daß wie dies Versagen der reinen Symptomatik gezeigt hat, dazu die Theorie, d. h. logisch-kausale Ueberlegungen in offenen oder geschlossenen Gedankensystemen nicht ausgeschaltet werden können, eine Einsicht, die jedem erkenntnistheoretisch geschulten empirischen Forscher selbstverständlich sein müßte.

Allerdings spielt die Intuition bei jeder praktischen Voraussage immer noch eine gewisse Rolle. Selbst wenn die betreffenden Forscher sich dies nicht immer klar machen, so tritt trotz Korrelationsrechnungen oder anderer Methoden, je nach der Einfühlung in die gesamte wirtschaftliche Situation, eine verschiedene Gewichtung der einzelnen Komponenten des Bedingungskomplexes ein. Je exakter der Forscher arbeitet, je mehr er z. B. Korrelationsrechnungen usw. berücksichtigt, desto mehr wird er in der Lage sein, seine Einfühlung durch rationale Ergebnisse in richtiger Weise zu ergänzen.

Diese Vorbemerkungen waren nötig, um an das eigentliche Problem einer Voraussage der Effektenkurse heranzukommen. Der Verfasser bemerkt ausdrücklich, daß die ganze Problematik zwischen Symptomatik und Stochastik hier nicht aufgerollt werden soll, da dies die Arbeit, die in erster Linie als Einführung in die Problematik gedacht ist, unnütz belasten würde.

II. Methoden.

Die Labilität der Effektenkurse ist bekanntlich außerordentlich groß. Wir haben es hier mit einem besonders empfindlichen Markt zu tun. Das Gesetz von Angebot und Nachfrage kommt in den Preisen mit unvergleichlicher Schärfe infolge der eigentümlichen Organisation der Börse zum Ausdruck.²⁾ Für den mit der Börse nicht vertrauten Beobachter haben diese Schwankungen etwas Verwirrendes an sich. Es gilt also zunächst, eine Uebersicht über die Arten der Schwankungen zu gewinnen, dann erst zu fragen, worauf diese zurückzuführen sind.

Betrachtet man nun die Gestaltung der deutschen Aktienkurse³⁾ in der Zeit von 1896—1913, so kann man drei sog. Konjunkturzyklen der Aktienkurse unterscheiden: Der 1. Zyklus beginnt im Februar 1896 und endet im November 1902, wobei eine Hausse-Bewegung, beginnend mit Februar 1896 und endend mit Mai 1899, sich deutlich von einer Baisse-Bewegung, beginnend Mai 1899 und endend November 1902, abhebt. Eine Aufeinanderfolge von einer solchen Hausse- und Baissebewegung nennen wir einen konjunkturellen Zyklus. Eine solche Bewegung wird in der angelsächsischen Literatur auch als „major“ oder „primery movement“ bezeichnet.

Der 2. Zyklus verlief vom November 1902 mit einer Haussebewegung bis September 1905 und einer anschließenden Baissebewegung, die bis Dezember 1907 dauerte. Dann setzte ein 3. Zyklus ein, dessen Haussebewegung bis August 1912 anhielt, worauf dann eine Baissebewegung folgte. Wie man aus der Bewegung der Aktienkurse sieht, sind in diese Hausse- und Baissebewegung wiederum kleinere Zyklen eingelagert, die als „minor“ oder „secondary movements“ bezeichnet werden. Auf diese sekundären Zyklen, die ganz andere Bestimmungsgründe haben als der

²⁾ Vgl. den Aufsatz des Verfassers: „Börsen-Indices und ihr Erkenntniswert“, „Bankwissenschaft“ 1927, Heft 11.

³⁾ Vgl. „Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung, Berlin“ 1926 ff., bzw. „Die weltwirtschaftliche Lage Ende 1925“, herausgegeben vom Statistischen Reichsamt und vom Institut für Konjunkturforschung. Berlin 1926.

eigentliche konjunkturelle Zyklus, soll hier noch nicht eingegangen werden.⁴⁾ Dies wird an einer späteren Stelle geschehen. Ebenso wird zunächst von den Bestimmungsgründen des Trends oder der Normalrichtung abgesehen. Wir haben es also im folgenden zunächst nur mit dem eigentlichen Konjunkturzyklus der Effektenkurse zu tun. Es liegt auf der Hand, daß diese Eigentümlichkeit der Aktienkurse — auf die festverzinslichen Papiere kommen wir zurück — sich, wie das gesamte Wirtschaftsleben in Zyklen zu bewegen, für den Effektenbesitzer von ausschlaggebender Bedeutung ist.

Die Konjunkturforschung hat diese Eigentümlichkeit der Effektenkurse, sich in Zyklen zu bewegen, schon frühzeitig erkannt. Die richtige Einsicht, in welcher Phase des Konjunkturzyklus sich die Wirtschaft jeweils befindet, muß für die Voraussage der künftigen Gestaltung der Effektenkurse von großer Bedeutung sein. Daher sind in allen Konjunkturschematas die Bewegungen der Aktienkurse besonders hervorgehoben. In folgendem ist das Konjunkturschema von Wagemann⁵⁾, das von Persons⁶⁾ und das von Jordan⁷⁾ wiedergegeben.

Bekanntlich hat sich aus diesem Konjunkturschema heraus eine besondere Forschungsweise herausgebildet, die Wagemann mit dem Wort „Symptomatik“ gekennzeichnet hat. Das Wesen dieser Forschungsmethode liegt in folgendem: Sie versucht durch systematische Beobachtung möglichst viel ökonomischer Erscheinungen (sogen. symptomatische Erscheinungen), die jeweils herrschende Phase der Konjunktur durch typische Konstellationen der Erscheinungsfolgen zu kennzeichnen und schließt dann daraus, daß, wenn beispielsweise die Phase der Hochspannung eingetreten ist, daß dann demnächst die Krisis eintreten müsse, weil auf Grund der Erfahrung über den Konjunkturablauf in den letzten 50 Jahren (auf Grund der Konjunkturmorphologie) eine gleiche Aufeinanderfolge der verschiedenen Phasen des Konjunkturschemas wahrscheinlich wäre. Es wird dabei zunächst nichts ausgesagt über den Zeitpunkt, wann die Veränderung eintreten wird, und es wird auch keine Auskunft darüber gegeben, mit welcher Stärke sich die Veränderung vollziehen wird. Die Gefahr einer solchen symptomatischen Voraussage liegt vor allem darin, daß bei den heutigen wirtschaftlichen Verhältnissen, wo die Zentralbanken auf die Kreditpolitik einen maßgebenden Einfluß haben, die Aufeinanderfolge der Phasen der Konjunktur, wie sie das Schema zur Voraussetzung hat, in stetiger Reinheit durchaus nicht gewährleistet ist, wozu in Deutschland noch die besonderen Verhältnisse des Geld- und Kapitalmarktes und anderer Faktoren kommen. Methodisch liegt der Fehler der Symptomatik darin, daß

⁴⁾ Vgl. dazu das Schema in dem Aufsatz des Verfassers: „Börsenindices und ihr Erkenntniswert“, „Bankwissenschaft“ 1927, Heft 11.

⁵⁾ E. Wagemann: Vgl. „Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung“ 1926, Heft 1, S. 3.

⁶⁾ W. M. Persons: Vgl. „Harvard Review of Economic Statistics, Prel. Vol.“ 1919.

⁷⁾ D. F. Jordan: „Business Barometers“ 1924, S. 36; vgl. zu allen drei Schemata auch das Konjunkturschema von Spiethoff, im Artikel „Krisen“, Handwörterbuch der Staatswissenschaften. 4. Auflage.

das strenge Phasenschema auf Grund der Konjunkturmorphologie der Vorkriegszeit als ständig wirkende Ursache gesetzt wird.⁸⁾

Diese symptomatische Forschungsweise ist von dem Harvard Institut herausgebildet und dann in umfassender Weise vom deutschen Institut für Konjunkturforschung für alle Wirtschaftsgebiete ausgebaut worden. Auch die Arbeiten des russischen Institutes stützen sich stark auf die Symptomatik. Das Wesen einer sogen. symptomatischen Voraussage wird durch das Harvard-Barometer,⁹⁾ dem zugleich eine der interessantesten Prognosemöglichkeiten für die Aktienkurse zugrunde liegt, am besten gekennzeichnet.

Auf Grund von umfassenden Vorarbeiten hat der Harvard-Dienst drei synthetische Kurven gebildet, nämlich:

Kurve A: die Kurve der Spekulation;

Kurve B: die Kurve des Geschäftsgangs (general business activity);

Kurve C: die Kurve des Geldmarktes.

Die Kurve A, die gewissermaßen das börsenmäßige Vorausdiskontieren der Konjunktur zum Ausdruck bringt, baut sich auf statistische Daten auf, die sich auf das Clearing der New-Yorker Banken und die Kurse der Industrieaktien beziehen. Der Harvard-Dienst hat immer wieder betont, daß die Auswahl der einzelnen Reihen nicht auf Grund von logisch-kausalen Ueberlegungen stattgefunden hat, sondern auf Grund von Untersuchungen, die er als „empirisch“ bezeichnet. Zweifellos hat aber Adolf Löwe¹⁰⁾ recht, wenn er zu dieser Auswahl der Erscheinungen, die statistisch wiedergegeben sind, schreibt: „Wie es logisch gar nicht anders möglich ist, haben sich auch die verdienstvollen Forscher des Harvard-Institutes bei ihrer Tatsachenbeschreibung, wenngleich anscheinend unbewußt, eine ganz bestimmte Theorie zugrunde gelegt, und zwar, wie sich leicht nachweisen läßt, die Currency-Theorie.“ Ein Beweis dafür, ob dies geschehen ist, läßt sich selbstverständlich nicht erbringen. Wahrscheinlich ist aber, daß bei der Auswahl und bei der Konzeption der A- und B-Kurve zweifellos folgende Ueberlegungen eine Rolle gespielt haben: In der Hochkonjunktur treibt die große Nachfrage nach Kapital, und zwar sowohl nach langfristigem wie nach kurzfristigem Kapital, den Zinsfuß in die Höhe. Dann kommen Effekten, besonders bei Krediteinschränkungen, zum Verkauf und auch die Banken werden zurückhaltend in der Gewährung von Reportgeldern. Umgekehrt pflegen in Zeiten wirtschaftlicher Stagnation, wo die Nachfrage nach Kapitalgütern noch mehr als nach Konsumgütern nachläßt, die ausgeliehenen Gelder wieder in die Banken zurückzuzießen. Gleichzeitig läßt auch das Bedürfnis nach Krediten nach. Der Zinsfuß fällt und das Börsengeld wird leicht. Als Folge dieses billigen Geldes steigen alsdann die Kurse der Effekten.

Die C-Kurve ist ein Index der Geld- und Bankverhältnisse. Sie wurde in der Nachkriegszeit reduziert auf das Verhältnis des Zinssatzes für Zwei- bis Dreimonatswechsel zu der Rendite der Eisenbahnobligationen. Wesensmäßig ist also die C-Kurve ein Index, der die Spannungen auf dem Geldmarkt wiedergeben soll.

Die B-Kurve soll die Lage in der Produktions- und Handelssphäre kennzeichnen. Diese Kurve hat eine recht mannigfaltige Entwicklung durchgemacht, wobei wiederum charakteristisch ist, daß im Jahre 1924 die New-Yorker Bankreserven weggefallen sind.

Das Wesen des Harvard-Barometers besteht nun darin, daß beim Eintritt einer nach oben gehenden Konjunktur sich die Kurve A eher als die

⁸⁾ Vgl. R. Meerwarth: „Nationalökonomie und Statistik“ 1925, S. 499.

⁹⁾ Vgl. Harvard: „Review of Economic Statistics“ 1919, Prel. Vol., und Altschul: „Harvard-Studien zur deutschen Konjunktur“, „Magazin der Wirtschaft“ 1925, S. 1512.

¹⁰⁾ Adolf Löwe: „Der Stand der Konjunkturforschung“ in „Die Wirtschaftswissenschaft nach dem Kriege“, a. a. O. S. 368.

beiden anderen Kurven zu heben beginnt, und zwar hat die Kurve A ein Maximum oder Minimum in einem Zeitraum, der zwischen sechs bis zehn Monaten schwankt, vor der B-Kurve erreicht. Die Kurve C des Harvard-Barometers folgt der Kurve B in einem Zeitraum, der zwischen zwei bis drei Monaten schwankt, wobei sie sich mit den Kurven A und B in folgender Konstellation befindet: Wenn die Kurve A steigt und die Kurve C fällt, wird die Kurve B wahrscheinlich einen Aufstieg zeigen. Fällt die Kurve A und beginnt die Kurve C zu steigen, so verschlechtert sich die Konjunktur, d. h., die Kurve B beginnt zu fallen. Das Harvard-Barometer berücksichtigt also stets folgendes: Wie hat sich die Bewegung jeder der drei Kurven in bezug auf die beiden anderen verändert? Welches war die Richtung der unmittelbar vorangegangenen Bewegung? Wie groß ist der Ausschlag, der in dieser Bewegung eingetreten ist? Trotz der Darstellung in der sogenannten mittleren Abweichung darf dieser letzte Punkt nicht übersehen werden.

Noch deutlicher werden die Verhältnisse durch die nachstehenden Ausführungen von W. M. Persons charakterisiert: „Wir können uns vorstellen, daß die Zinssätze sich umgekehrt bewegen wie die Reserven in dem großen Kreditreservoir. Die Menge des Kredits, die durch die Röhre des Angebots in dieses Reservoir einströmt, hängt von dem Umfang der Goldimporte, der Goldproduktion und dem Geldumlauf ab (Volume of paper currency). Offenbar sind zwei Ausflußöffnungen für dieses Kreditreservoir vorhanden. Die eine Röhre liefert Kredite für die Spekulation in Effekten, die andere Röhre läßt den Kredit in das eigentliche Geschäftsleben strömen. Wenn die Kreditmenge in dem Reservoir verhältnismäßig hoch ist und das offene Ventil, das zum eigentlichen Geschäftsleben führt, halb verschlossen ist, beginnt der Abfluß des Kreditfundus nach der eigentlichen Spekulation. Nachdem dieser Abfluß einige Zeit angehalten hat und die Bedürfnisse des Geschäftslebens wachsen, fällt das Kreditvolumen in dem Reservoir. Durch höhere Zinssätze, die geboten werden, wird der Abfluß nach der Spekulation verhindert und ein Abfluß des Kredits zugunsten des Geschäftes bewirkt. Das Niveau des Kreditreservoirs wird so niedrig, bis die Bankwelt es für gefährlich ansieht, den bisherigen Ausfluß des Kredites weiter andauern zu lassen.“¹¹⁾ Diese Ausführungen treffen den Kern aller bisherigen Barometerkonstruktionen für die Prognose der Aktienkurse.

Daher ist festzustellen, daß die grundlegenden Ueberlegungen von Persons sich im wesentlichen bei allen anderen Methoden zur Prognose der Aktien wiederfinden. Eines der ältesten Barometer in den Vereinigten Staaten ist bekanntlich das Babson-Barometer. Es würde zu weit führen, das Barometer hier zu beschreiben. Wesentlich ist auch hier, daß die Kurve des allgemeinen Geschäftsganges der Bewegung der Aktienkurse gegenübergestellt wird, und daß sich auch nach dem Babson-Barometer die Bewegung der Aktienkurse so gestaltet wie nach dem Harvard-Barometer. Babson gibt bekanntlich ein besonderes Bulletin mit Ratschlägen für die Aktienspekulation heraus. Dabei hängen diese Prognosen stark von der Prognose des gesamten Geschäftsganges (nach der Theorie des Composit Plot) ab.¹²⁾ Ähnlich

¹¹⁾ W. M. Persons: „A Non Technical Explanation of the Index of General Business Conditions“, „Review of Economic Statistics“, 1920, S. 46 und 47.

¹²⁾ Wer sich über den Babson-Dienst informieren will, vgl. Roger W. Babson: „Business Barometers for Forecasting Conditions“ 1924; vgl. auch „Annals of the Am. Ac. of Pol. and Soc. Science“ 1911, Bd. 38, S. 180.

steht es auch bei dem Brookmire-Barometer. Dieses ist insofern interessant, als es dem Harvard-Barometer — besonders durch Aufstellung der sogen. „United States Barometer Chart“ — als Vorbild gedient hat. Im Gegensatz zu den Forschern des Harvarddienstes betont aber Brookmire, daß er durchaus logisch-kausal bei der Konstruktion seines Barometers vorgegangen ist. Ausgehend von der Tatsache, daß die Gestaltung des Warenmarktes ihrerseits wieder Rückwirkungen auf die Bewegung des Aktien- und des Geldmarktes haben muß, hat Brookmire den Verlauf dieser drei Marktgebiete eingehend studiert und festgestellt, daß Geldmarkt, Warenmarkt und Effektenmarkt, repräsentiert durch die Symptome im Barometer, sich in einer gewissen zeitlichen Aufeinanderfolge bewegen. Wenn auch der zeitliche Zwischenraum nicht gleich bleibt, so ist doch die Reihenfolge der Bewegungsumkehr dieselbe. Dadurch, daß Brookmire zeitlich verschieden verlaufende Kurven der zyklischen Geschehnisse zu einer Gesamtkurve vereinigt, erhält er eine, sich zwischen den Wendepunkten der drei spezifischen Marktgebiete — Geld-, Effekten- und Warenmarkt — bewegende Kurve, wobei ihm zugute kommt, daß er unter Umständen eine gefühlsmäßige Gewichtung vornehmen kann.¹³⁾ Uebrigens gibt Brookmire auch eine besondere Barometerkarte zur Prognose der Obligationen und Eisenbahnaktien heraus. Ausgehend von der logischen Einsicht, daß steigende Großhandelspreise als ein Symptom der sich bessernden Geschäftslage ungünstig auf den Markt für Obligationen und Eisenbahnaktien einwirken müssen, hat Brookmire noch eine besondere Prognosekurve konstruiert, in welcher zusätzlich (als siebenter Faktor) die Bewegung der Großhandelindex einbezogen ist. Die Tatsache, daß der zeitliche Zwischenraum zwischen den Erscheinungen kein fester ist, daß also die Konjunkturbewegung wohl rhythmisch, nicht aber periodisch verläuft, wird auch hier zum Teil dadurch ausgeglichen, daß eine variable Gewichtungsmöglichkeit der Faktoren vorhanden ist.

Bei den weiteren Methoden, die zur Voraussage der Effektenkurse angewendet worden sind, tritt fast immer als wesentlichstes Kennzeichen die Bezugnahme auf diese von Brookmire und Harvard klar herausgearbeiteten Erscheinungsfolgen zutage. Aber nicht nur in statistischer Beziehung, sondern auch in theoretischer Hinsicht weisen doch manche der Barometermethoden wesentliche Unterschiede auf.

Um mit einem der neuesten Barometer zu beginnen, sei auf die Methode der Silberling-Schaffer Business Reports verwiesen.¹⁴⁾ Die Ueberlegungen dieser Barometerkonstruktion gehen darauf hinaus, daß Aktienkurse bestimmt werden:

1. Durch die gegenwärtige und zukünftige Ertragswucht der Gesellschaft, die Dividendenausschüttung, Wertabschätzung und den Spekulationswillen der Käufer und Besitzer.

¹³⁾ Wer sich über die Konstruktion des Brookmire-Barometers informieren will, sei auf die Ausführungen von James H. Brookmire in „Moody's Magazine“ 1913, S. 444, verwiesen; vgl. auch Ray Vance: „Business Barometers“ 1926.

¹⁴⁾ Vgl. Nr. 18 vom 5. Februar 1927, herausgegeben von Silberling & Schaffer, 2163 Center Street, Berkeley, California.

2. Durch das Kreditvolumen, das vorhanden ist, und zwar sowohl zur Investierung im Geschäftsleben (business activity), als auch für den Effektenmarkt (speculative dealings).
3. Von der Rendite der Obligationen, die als Kapitalanlage um die Kapitalmenge kämpfen, die für die Investierung in Effekten in Frage kommt.

Unter Berücksichtigung der besonderen amerikanischen Verhältnisse — vor allem in dem Verhältnis der stocks zu den bonds — führt der Silberling-Schaffner-Dienst aus, daß, wenn günstige Geschäftsbedingungen die Profite der Gesellschaft vergrößern, diese günstigen Geschäftsbedingungen auch gleichzeitig das Kreditvolumen anwachsen lassen, das zur Investierung zur Verfügung steht. Daraus folgt, daß ein Ansteigen der Kurse der Obligationen (bonds prices) gewöhnlich eine langfristige Haussebewegung in Aktien begleitet. Da die Aktien miteinander und mit den Bonds in Konkurrenz stehen, muß das Kreditvolumen für beide Marktgebiete in Ansatz gebracht werden. Andererseits wird bei einer Depression im Geschäftsleben das Volumen des Kredites eingeschränkt werden. Der Kredit wird vom langfristigen Gebrauch zum Teil zurückgezogen werden, um kurzfristige dringende Bedürfnisse zu befriedigen. Bonds werden verkauft, die Geldsätze steigen. Es stellen die Aktien nicht nur eine verringerte Ertragswucht des Unternehmens dar, sondern es ist auch weniger Kaufkraft vorhanden, um sie aufzunehmen.

Diese beiden Ueberlegungen bilden die Hauptgesichtspunkte bei der Konstruktion des Silberling-Schaffner-Barometers. Ihre statistische Darstellung haben diese Ueberlegungen in einer Kombination zweier Erscheinungsreihen gefunden. Die eine Reihe stellt die Abweichungen der Durchschnittskurse der hochverzinslichen Bonds vor der Normalentwicklung dar; die andere Reihe kennzeichnet das Verhältnis der Depositen zu den Krediten in den Federal Reserve Banks. Diese beiden Erscheinungsreihen werden nun auf eigentümliche Art und Weise miteinander kombiniert. Es wird nicht das Verhältnis der Depositen zu den Krediten an sich dargestellt, sondern die Integralkurve der Abweichungen dieses Verhältnisses von einer Normalen. Das Verhältnis der Depositen zu den Krediten ist aus mehreren Gründen von Bedeutung. Der Zähler dieses Bruches verändert sich je nach dem Einkommen der einzelnen Depositenkunden, also im wesentlichen mit dem Gesamtumfang der Gewinne der Geschäftsfirmen. Wenn die Kredite sich schneller erhöhen als die Depositen, so gibt dies einen beschleunigten Gang der Produktion an, der mit den „Kaufkraft“verhältnissen nicht im Einklang steht. Außerdem hat die Bewegung dieser Relation, Depositen zu Krediten, wiederum Rückwirkungen auf die Gestaltung der Geldsätze und damit wieder auf die Kosten der durch Kredite genährten Spekulation. Solange wie das Verhältnis über der Normalen liegt, werden die Aktienpreise steigen und die Aufwärtsbewegung sich fortsetzen. Wenn die Kurve der geschilderten Relationen wiederum die Normale kreuzt, hat der Aktienmarkt seinen Sättigungspunkt erreicht und eine langfristige Baissebewegung bereitet sich vor. In der Tat hat der Silberling-Schaffner-Dienst eine Kurve herausgearbeitet, die die grundlegenden Tendenzen der zyklischen Schwankungen des Aktienmarktes gut wiedergibt. Auffallend scheint auf den ersten Blick, daß der Dienst von der Benutzung der Diskontsätze usw. absieht. Die-

selben sind aber auch anderen Einflüssen unterworfen, so daß die Verhältnisse auf dem Geldmarkt nach der Meinung dieses Dienstes besser durch die Relation „Depositen zu Krediten“ als durch die Bewegung irgend welcher kurzfristigen Geldsätze ausgedrückt wäre. Hier liegt offensichtlich die Quantitätstheorie in ihrer verbesserten Form zugrunde. —

Ähnlich wie die Silberling-Schaffner-Business-Reports ist auch der Barometerdienst der Cleveland Trust Company konstruiert (L. P. Ayres). Die Arbeiten von Ayres reichen schon eine ganze Reihe von Jahren zurück. Uebrigens gehen die Konjunkturbulletins dieser Gesellschaft stets in eine allseitige gründliche Analyse der gesamten wirtschaftlichen Situation ein, so daß die Prognose der Cleveland Trust Co. sich nur zum geringen Teil auf die Angaben der mechanischen Barometer, die von ihr konstruiert sind, stützen¹⁵⁾. In einem der ersten Barometer, das Ayres im Jahre 1922 konstruierte, vertrat er die Meinung, daß Aktien und Obligationen den höchsten Stand 14 Monate nach dem Tiefpunkt der Roheisenpreise erreichen würden. Umgekehrt würde das Minimum in den Preisen der Obligationen und der Aktien etwa 18 Monate nach dem Hochstand der Roheisenpreise folgen. Die Eisenpreise haben bekanntlich von je her eine große Rolle in der Konjunkturforschung gespielt. Man denke nur an Juglar, Jevons, Mitchell, Aftalion, Burton, Spiethoff, Lescure, Tugan-Baranowsky, Moore usw. Alle stimmen darin überein, daß der Eisenpreis besonders empfindlich ist resp. besonders empfindlich war (unter Berücksichtigung der heutigen Kartellierung) und in seiner Bewegung der allgemeinen Entwicklung des Geschäftsganges vorauselte. Auf die diesen Ueberlegungen zugrunde liegende Spiethoffsche Theorie brauchen wir hier nicht näher eingehen. Wesentlich ist vielmehr, darauf hinzuweisen, daß Ayres damals noch den Standpunkt vertrat, daß der Zyklus nicht nur Rhythmik, sondern auch Periodizität aufweist, daher hält er die fixierten Zeitabstände aufrecht. Durch die Untersuchungen von Edge und Karsten des Karsten Statistical Laboratory¹⁶⁾, durch die Arbeiten von Persons und Day vom Harvard Economic Research Bureau, durch die Arbeiten von Owens, Hardy und Loan vom National Economic Research Bureau ist man immer mehr von einer auch nur rudimentären Periodizität des Zyklus abgekommen. Daher hat auch Ayres sein Barometer schrittweise vervollkommen. In einer weiteren Konstruktion legte er dar, daß Aktien und Obligationen dann steigen würden, wenn mehr als 60 v. H. der Kapazität der Hochöfen in den Vereinigten Staaten ausgenutzt wäre. In dieser Barometerkonstruktion steckt die bereits erwähnte Spiethoffsche Auffassung, daß nicht beliebige oder alle Waren die Aufschwungsbewegung und die resultierende Uebererzeugung hervorrufen, sondern nur die — um mit Spiethoff zu sprechen — Ertrags-

¹⁵⁾ Vgl. dazu L. P. Ayres: „How a Big Bank plans its Investments“ Journ. Am. Bankers Association, August 1924; „Business Recovery following Depression“ Pamphlet Cleveland Trust Co., May 1922; „The Prospects for Building Construction in American Cities“ Pamphlet Cleveland Trust Co., June 1922 usw.

¹⁶⁾ New Haven, Connecticut. Vgl. auch Journ. of the Am. Stat. Assoc. 1923, S. 522 und 1926, S. 389.

güter (Bergwerke, Eisenhütten, Fabriken aller Art, Eisenbahnen, Schiffe, Gas- und Elektrizitätswerke usw.). Da der wichtigste Baustoff dieser Ertragsgüter das Eisen ist, gibt dessen Verbrauch oder dessen Preisgestaltung den besten Maßstab für die wirtschaftliche Gesamtlage. Hier wird deutlich die Bewegung der Aktien und Obligationen abhängig gemacht von dem allgemeinen Geschäftsgang, der noch ziemlich primitiv durch die Roheisenerzeugung wiedergegeben wird.

Ein weiteres Barometer von Ayres beruht auf der Quantitätstheorie. Es kombiniert den Diskontsatz für Zweimonatswechsel mit der Rendite der hochverzinslichen Obligationen. Diese Barometerkonstruktion beruht auf der zunächst rein tatsachenmäßigen Feststellung, daß die Aktienpreise immer dann ansteigen, wenn der Diskontsatz für Zweimonatswechsel über der Rendite der hochverzinslichen Obligationen liegt. In der Hochkonjunktur steigt der Zinssatz regelmäßig an; dann ist die Kreditgewährung angespannt. Gewinnrealisationen aus dem Effektenbesitz, Reportgeldverkürzung, bedingt durch das Verhältnis der Kredite zu den Depositen, sind dann die Folge. Umgekehrt geht billiges Geld in die Effekten, zumal bei Kursen, die im Verhältnis zu „Substanz oder Ertragswert der Unternehmungen“ niedrig sind. Uebrigens besteht auch eine in statistischer Hinsicht interessante Abart von diesem Barometer, bei welchem die Bewegung der Diskontsätze für Zwei- und Dreimonatswechsel in Beziehung gesetzt wird zu dem fünfzigjährigen Durchschnitt dieser Sätze. Dabei ist als Normallinie der fünfzigjährige Durchschnitt genommen. Das Kreuzen dieser Normallinie ist für Ayres das Zeichen, daß in vielen Fällen der Höhepunkt des Geschäftsumfanges bald erreicht ist. Noch interessanter ist die letzte Konstruktion der Cleveland Trust Company. Die Aktienkurse pflegen sich nach oben zu bewegen, wenn der Kredit flüssig ist und umgekehrt, aber nicht nur durch die Einwirkung auf die Spekulation, sondern durch den gesamten wirtschaftlichen Aufschwung, den die allgemeine Kreditflüssigkeit nährt. Es wird eine Kurve der Kreditflüssigkeit konstruiert, die aus zwei Faktoren besteht. Der erste Faktor ist eine mit Hilfe eines beweglichen Durchschnitts ausgeglichene Kurve der Kurse von 15 hochverzinslichen Industrieobligationen (konstruiert von der Standard Statistics Company). Der zweite Faktor besteht aus der Summenkurve (Integralkurve), der Differenzen zwischen den kurzfristigen Geldsätzen und der Rendite der eben genannten hochverzinslichen Industrieobligationen. Kurzfristiges Geld wird durch einen Durchschnitt der Diskontsätze für Vier- bis Sechsmonatswechsel und dem Satz für Dreimonatsgeld dargestellt. Diese Barometerkonstruktion beruht auf folgenden Ueberlegungen: Wenn der kurzfristige Geldsatz niedriger ist als die Rendite der Obligationen, ist mit einer verhältnismäßig reichen Kreditflüssigkeit zu rechnen. In solchen Zeiten bewegen sich die Kurse der Obligationen nach oben, so daß die Summationskurve der Differenzen zwischen der Rendite der hochverzinslichen Obligationen und des kurzfristigen Geldsatzes gewissermaßen die Leichtigkeit des Kreditvolumens darstellt. Umgekehrt liegt es, wenn das Kreditvolumen eingeschränkt wird. Dann fällt die Kurve der Obligationen, die kurzfristigen Geld-

sätze steigen über die Rendite der Obligationen, so daß die Summenkurve ebenfalls eine Abwärtsrichtung zeigt.

Auf dem gleichen Prinzip beruht die „Cycle Chart“ des Alexander Hamilton Institutes¹⁷⁾, dessen Leiter Warren F. Hickernell ist. Auf die Konstruktion des General Business Index braucht hier nicht eingegangen zu werden. Diese Kurve stellt den allgemeinen Geschäftsgang dar. Diejenige Kurve, auf die sich die Prognose stützt, ist der Index of Loanable Funds. Es ist nicht genau angegeben, in welcher Weise dieser Index konstruiert ist; er stellt wahrscheinlich die Differenzen zwischen Depositen und Krediten der Federal Reserve Banks dar, doch müssen noch statistische Ausgleichungen stattgefunden haben, die in der Beschreibung nicht angegeben sind. Nach der Meinung des Institutes zeigt diese Kurve, wenn sie etwa 8—10 Monate eine konstante Aufwärtsbewegung gehabt hat, einen Fundus für Kreditmöglichkeiten an, der einen neuen Geschäftsaufschwung ermöglicht. Die Kurve dient also zunächst als Voraussage für den Index des General Business. Entsprechend den Ueberlegungen des Harvarddienstes wird dann zu der Kurve des General Business Index die Kurve der Industrieaktien in Verbindung gesetzt, die übrigens ein Kompositum des Aktienindex der New York Herald Tribune und des Eisenbahnaktienindex des Wallstreet Journal darstellt.

Interessant sind die Arbeiten des Franklin Statistical Corporation¹⁸⁾, auf deren Gestaltung L. H. Haney vom New York Business Research Bureau maßgebenden Einfluß genommen hat. Die Prognosearbeiten von Haney sind bekanntlich sehr umfangreich. Außer seinem Barometer in „Management and Administration“ veröffentlicht er noch besondere Arbeiten über die eischaffende Industrie im „Iron Age“. Hier interessiert uns das Stock-Market-Barometer des Franklin Statistical Service. Die Prognosekurve ist aus der sogen. $\frac{P}{V}$ -Kurve gebildet und aus einer zweiten Kurve, welche die „Faktoren enthält, die die Kursgestaltung an der Börse beeinflussen“. Die Bestandteile dieser zweiten Kurve werden nicht genannt. Die Relation der kurzfristigen Geldsätze zu den hochverzinslichen Obligationen scheint aber nach dem Verlauf der Kurve einen wichtigen Bestandteil zu bilden. Interessant ist auch die $\frac{P}{V}$ -Kurve. Diese Kurve stellt die Relation zwischen dem Großhandelsindex von Bradstreet und dem Umsatzvolumen (physical volume of trade) des Federal Reserve Boards dar. Die Kurve $\frac{P}{V}$ stellt also gewissermaßen eine Annäherung an den Elastizitätskoeffizienten der Gesamtwirtschaft dar. Haney ergänzt übrigens diese Barometerkarte durch eine zweite Karte, die die an der New-Yorker Börse getätigten Umsätze an Aktien (taper ticket) wiedergibt. Er ist weiter derjenige, der am schärfsten betont, daß die Kurse der Textilaktien durch den Geschäftsgang in der Textilindustrie, die der Eisenaktien durch den

¹⁷⁾ Astor Place, New York City. Vgl. W. F. Hickernell: „Financial and Business Forecasting“ und „Gauging the Trend of Business“ Bureau of Business Conditions, Alexander Hamilton Institute.

¹⁸⁾ 46 West Street, New York City.

Geschäftsgang in der Eisenindustrie usw. in entscheidender Weise beeinflusst werden. Von allen amerikanischen Forschern legt Haney auf diese Verbindung mit dem Geschäftsgang der repräsentierten Unternehmungen den größten Wert. Das hat u. a. seinen Niederschlag in einer Barometerkonstruktion für die Bewegung der Eisenaktien gefunden, die regelmäßig im „Iron Age“ veröffentlicht wird. Obgleich dies mehr für die Voraussage der „minor“ Cyklen von Bedeutung ist, sei dies ausdrücklich erwähnt.

III. Weitere Forschungsarbeit.

Die Beschreibung dieser Methoden zur Voraussage der Aktienkurse ist gegeben worden, um den Stand der Forschung einigermaßen zu kennzeichnen. Absichtlich sind Kritiken der Barometerunterlagen und auch theoretische Ueberlegungen nur soweit eingefügt worden, um dem Leser das Verständnis der rein pragmatischen Ausführungen der amerikanischen Wirtschaftsbeobachtung zu ermöglichen. Wir kommen jetzt dazu, das Grundsätzliche dieser Barometerkonstruktionen zu untersuchen und uns zu fragen, in welcher Richtung die Weiterbildung der Methoden und die Weiterbildung der Forschung in bezug auf die cyllische Voraussage zu liegen hat.

Die Voraussage mit Hilfe von mechanischen Barometern ist zweifellos von nicht zu unterschätzender Bedeutung für die Praxis. Gerade wer in der kaufmännischen Praxis arbeitet, ist geneigt, die Einflüsse des letzten Tages, die Stimmungen der jeweiligen Atmosphäre zu überschätzen, um so mehr, als kein Geschäftsmann rein rational arbeitet, sondern mehr oder weniger das sog. Fingerspitzengefühl benutzt. Die Wirtschaftsbarometer bilden bei regelmäßiger Verfolgung der in ihnen dargestellten Kurven ein wirksames Gegenmittel dagegen, daß die jeweils letzte Atmosphäre zu stark gewichtet wird. Damit ist für die zyklische Voraussage der Effektenkurse schon viel gewonnen. Da es sich zunächst nur um die zyklische Voraussage der Effektenkurse handelt, dürfen naturgemäß in den Barometern, wenn sie richtig konstruiert sind, nur Kräfte zum Ausdruck kommen, die auf längere Sicht die Bewegung der Aktienkurse bestimmen. Dabei gibt es selbstverständlich kein Barometer, das nicht einmal versagen kann, und zwar aus folgenden Gründen: erstens können bei einem Barometer — der Standpunkt der Symptomatik wird hier außer acht gelassen, da er eine zu rudimentäre Forschungsart darstellt — wohl zwei oder drei Erscheinungsserien wiedergegeben werden, die gewissermaßen die wichtigsten Bedingungskomplexe für die künftige Bewegung der Aktienkurse repräsentieren. Es ist aber nicht möglich, alle die vielen Nebenbedingungen und Konstellationen wiederzugeben, die für den Eintritt eines bestimmten Ereignisses notwendig sind. Dazu kommt noch ein weiteres. Es handelt sich ja immer um statistische Reihen. Ob man kurzfristige Geldsätze, die Rendite der Obligationen, die Differenz zwischen den kurzfristigen Geldsätzen und dieser Rendite oder deren Integralkurve nimmt, immer soll doch die konstruierte Indexkurve die Bedingungskomplexe widerspiegeln, die den Effektenmarkt maßgebend beeinflussen. Wer sich mit Indexkonstruktionen beschäftigt hat, wird ohne weiteres zugeben, daß der gleiche indexmäßige Verlauf noch lange nicht den gleichen oder auch nur ähn-

lichen Bedingungskomplex wiedergibt, so daß sich das Problem einer Voraussage der Aktienkurse eigentlich nach zwei Richtungen präzisiert. Einmal gilt es, einen Index zu finden, der den Bedingungskomplex, der die Aktienkurse bestimmt, wiedergibt, dann den Index in seinen Einzelheiten so zu konstruieren, daß auch jede Veränderung der Komponenten des Komplexes in diesem Index ihren richtigen Ausdruck findet. Damit sind wir aber tief in der Problematik der Indexkonstruktionen. Bekanntlich stehen auf der einen Seite die Indexgläubigen, auf der anderen Seite die Indexverächter. Gerade zur rechten Zeit hat Haberler¹⁹⁾ auf die Gefahren der Indexauslegung hingewiesen. Und doch darf deswegen die richtige Konstruktion von Indices nicht außer acht gelassen werden. Wie die Arbeiten von Carl Snyder²⁰⁾, von Axe und Houghton²¹⁾, von M. Corty²²⁾, von W. M. Persons²³⁾ zeigen, gibt es schon Wege, um sich einem möglichst eindeutigen Index anzunähern.

Wie müssen nun die weiteren Arbeiten anzufassen sein, um die Prognose der Aktienkurse zu ermöglichen. Offenbar gehört dazu, daß man sich über die Faktoren, die in ihrer Gesamtheit als eng verflochtener Bedingungskomplex die Aktienkurse bestimmen, Klarheit schafft. Die Komponenten dieses Bedingungskomplexes lassen sich nun unter die beiden Rubriken bringen, die so alt sind, wie die Wirtschaftswissenschaft selbst, nämlich Angebot und Nachfrage. Dabei besteht die Nachfrage aus der Kaufkraft, die auf dem gesamten Kapitalmarkt, also in Aktien, Obligationen, Hypotheken usw., investiert werden soll. Das Angebot auf dem Aktienmarkt besteht hauptsächlich aus Neuinvestitionen, denn es darf nicht übersehen werden, daß, wenn ein Interessent ein Papier verkauft, er es — abgesehen von gewissen Zeiten, die noch gekennzeichnet werden sollen — nur tut, um die erhaltene Kaufkraft neu auf dem Effektenmarkt unterzubringen. Diese Ueberlegungen gelten aber nur, so lange das Vertrauen in die wirtschaftliche Entwicklung nicht erschüttert ist. In diesem Augenblick setzen andere Bestimmungsgründe der Aktienkurse ein. Hat man sich dies klar gemacht, dann entsteht die Aufgabe, die Bedingungskomplexe auf der Angebots- wie auch auf der Nachfrageseite möglichst vollkommen in ihren Veränderungen statistisch zum Ausdruck zu bringen, und dann die eingetretenen Kursveränderungen diesen Veränderungen der Bedingungskomplexe zuzuordnen, damit man möglichst einen meßbaren funktionellen Zusammenhang zwischen Angebots- und Nachfragefaktoren einerseits und Kursen anderseits erhält.

Ohne einen tragfähigen, möglichst eindeutigen Index der Angebots- wie der Nachfragefaktoren läßt sich das Problem der Prognose der Aktienkurse nicht lösen, vor allem nicht ohne einen trag-

¹⁹⁾ Haberler G.: „Der Sinn der Indexzahlen“, 1927.

²⁰⁾ Carl Snyder: „Business Cycles and Business Measurements, Studies in Quantitative Econoics“, 1927.

²¹⁾ E. W. Axe und R. Houghton: „A Bi-monthly Index of Business Activity since 1884. Annalist 1926, 15. I. (New York Times Comp.)

²²⁾ Rorty M. C.: „The statistical Control of Business Activities“, Harvard Business Review, Jan. 1923 p. 154, „Some Problems of Current Econoics“ 1922,

²³⁾ An Index of Trade for the United States“ Journ. of Ec. Stat., April 1927, p. 71.

fähigen eindeutigen Index des allgemeinen Geschäftsganges. Es ist bedauerlich, daß die deutsche Konjunkturforschung gegenüber der Vielheit der amerikanischen Indexkonstruktionen noch keinen solchen Index des tatsächlichen Geschäftsgangs konstruiert hat. Die Kurve der reagiblen Warenpreise ist kein Repräsentant für den allgemeinen Geschäftsgang, da sie bei gleicher Bewegung doch gänzlich andere Geschäftsvorgänge wiedergeben kann. Erst wenn genügend statistisches Material gesammelt und verarbeitet ist, um den gesamten Geschäftsgang repräsentieren zu können, wird man die cyklischen Beziehungen zwischen Effektenmarkt einerseits und Warenmarkt andererseits eindeutiger übersehen. Das schwierigste Problem aber bleibt dann immer noch, die „Prognosekurve“, d. h. den Index der Bedingungskomplexe, auf der Angebots- und Nachfrageseite zu konstruieren. Hier kann nur eine umfangreiche Analyse des Effektenmarktes Gewichtungsfaktoren ergeben, vor allem eine Analyse der Bankkunden. Also auch die Banken können viel Forschungsarbeit leisten. Im wesentlichen liegt ja auch hier kein anderes Problem vor, als es dem Analysis-Department der General Motors Corp., der Eastmann Kodak Comp., der Woolworth Comp. usw. gestellt ist: Marktanalyse als Grundlage für Vorausbestimmung des Absatzes.

Business and money markets nach Harvard.

Various phases of the Business Cycles, 1903—1914.
Phase 1: Depression:

- a) Security prices begin to advance, speculative activity increases.
- b) Commodity prices continue to decline, business activity is sluggish.
- c) Rates on commercial paper decline; bank reserves increase.

Phase 2: Recovery:

- a) Speculative activity is marked.
- b) Business activity recovers; commodity prices begin to advance.
- c) Rates on commercial paper begin to advance later in this phase of the cycle.

Phase 3: Business Prosperity:

- a) Speculative activity is checked.
- b) Business activity and commodity prices continue to increase.
- c) Rates on commercial paper continue to advance while bankreserves decrease.

Phase 4: Financial Strain:

- a) Security prices decline sharply; speculative activity is depressed.
- b) The upward tendency of business activity and commodity prices is checked.
- c) Rates on commercial paper remain high or stiffened and the banking situation is strained.

Phase 5: Industrial crisis:

- a) Prices of securities reach bottom and speculative markets are paniky.
- b) Commodities are liquidated, prices fall, and business activity slumps badly.
- c) Rates on commercial paper reach maximum and bank reserves reach minimum. The crisis breaks.

Schema des Konjunkturverlaufs
nach Jordan,

- I. Period of depression,
 1. prices low,
 2. industrial activity at minimum,
 3. building fairly active,
 4. exports high, imports low,
 5. wages low,
 6. strikes rare,
 7. industrial stocks low but improving,
 8. business failures numerous,
 9. bank clearings low,
 10. bank statements favorable,
 11. interest rates low.
- II. Period of recovery.
 1. prices rising,
 2. industrial activity increasing,
 3. building operations large,
 4. exports falling, imports gaining,
 5. wages rising,
 6. strikes rare,
 7. industrial stocks rising,
 8. business failures declining,
 9. bank clearings increasing,
 10. bank statements show credit expansion,
 11. interest rates rising.
- III. Period of prosperity.
 1. prices high,
 2. industrial activity at maximum,
 3. building operations decline,
 4. exports low, imports high,
 5. wages high,
 6. strikes frequent,
 7. industrial stocks high but declining,
 8. business failures at minimum,
 9. bank clearings large,
 10. bank statements unsatisfactory,
 11. interest rates high.
- IV. Period of liquidation.
 1. prices falling,
 2. industrial activity curtailed,
 3. building operations at minimum,
 4. exports gaining; imports falling,
 5. wages slowly declining,
 6. strikes numerous,
 7. industrial stocks declining,
 8. business failures increasing,
 9. bank clearings declining,
 10. bank statements show credit contraction,
 11. interest rates declining.

Das Schema des Konjunkturverlaufs in Deutschland.

Nach Wagemann.

1. Tiefstand (Depression).

Geldseite:

1. Die Märkte: Die Warenpreise verändern sich wenig, aber eher nach unten als nach oben; die Effektenkurse steigen, wobei die Kurse der festverzinslichen Papiere den Dividendenpapieren vorangehen; der Geldmarkt ist durchaus flüssig.

2. Der Einkommenstrom: Unternehmungs- sowie Arbeitseinkommen und die Ausgaben, soweit sie elastisch sind, befinden sich in einem Tiefpunkt.²⁴⁾

Güterseite:

1. Die Produktion: Die Gütererzeugung erreicht einen Tiefpunkt, wobei die Produktivgütererzeugung der Verbrauchsgütererzeugung vorangeht.
2. Der Außenhandel: Die Einfuhr stagniert, die Ausfuhr aber steigt schnell an.

2. Aufschwung.

Geldseite:

1. Die Märkte: Die Warenpreise steigen; Effektenhausse, die gegen Ende der Periode zu einer Abwärtsbewegung umschwingt; der Geldmarkt bleibt zunächst noch flüssig; die Geldsätze erhöhen sich erst im weiteren Verlauf.
2. Der Einkommenstrom: Das Unternehmungseinkommen beginnt stark abzunehmen, das Arbeitseinkommen folgt langsam nach, die elastischen Ausgaben fangen an zu wachsen.

Güterseite:

1. Die Produktion nimmt auf der ganzen Linie zu.
2. Der Außenhandel: Die Einfuhr wächst, die Ausfuhr hält sich unter Schwankungen auf der erreichten Höhe.

3. Hochspannung.

Geldseite:

1. Die Märkte: Starke Versteifung auf dem Geldmarkt; Finanzierungs- und Kreditschwierigkeiten; weiteres Sinken der Effektenkurse; Stillstand oder Abbröckeln der Warenpreise bei teilweiser scharfer Verschiebung der Preisrelationen (Kapital- und Konsumgüter).
2. Der Einkommenstrom: Das Unternehmungseinkommen hört auf zuzunehmen, gegen Ende dieser Periode geht es zurück. Das Arbeitseinkommen hält sich zunächst noch im ganzen auf der erreichten Höhe, ebenso die elastischen Ausgaben.

Güterseite:

1. Die Produktion: Stillstand in der Zunahme der Produktion; die Produktivgütererzeugung tritt den Rückzug an, während die Verbrauchsgütererzeugung zunächst noch steigt.
2. Der Außenhandel: Die Zunahme der Einfuhr kommt zum Stillstand; die Ausfuhr bewegt sich nach wie vor unter Schwankungen auf der erreichten Höhe.

4. Krisis.

Geldseite:

1. Die Märkte: Rückgang der Warenpreise; Baisse auf dem Effektenmarkt; die äußerst verschärften Kredit- und Finanzierungsschwierigkeiten führen zu zahlreichen Zusammenbrüchen. Verflüssigung des Geldmarktes.
2. Der Einkommenstrom: Scharfer Rückgang des Unternehmungseinkommens, Absinken des Arbeitseinkommens und der elastischen Ausgaben.

Güterseite:

1. Die Produktion: Scharfer Rückgang der Produktivgütererzeugung und im Anschluß daran der Verbrauchsgütererzeugung.
2. Der Außenhandel: Gleichmäßiger scharfer Rückgang sowohl der Einfuhr wie der Ausfuhr.

²⁴⁾ Ueber den konjunkturellen Rhythmus des Sparprozesses liegen noch keine genügenden Unterlagen vor. (Anmerkung von Wagemann.)

Zur Fortbildung der Bankbeamten.

Rationalisierung des Bürobetriebes.

Die technisch-mechanischen Hilfsmittel des Bürobetriebes.

I.

Die technisch-mechanischen Hilfsmittel sind die konkreten Anwendungsformen der technisch-geistigen Hilfsmittel. Die Methoden der doppelten Buchführung, das Loseblattsystem, das Durchschreibeprinzip, das Deweysche Zahlensystem, die Methoden des Registrierens usw. stellen geistige Hilfsmittel dar, die an kein individuelles Verfahren gebunden, sondern in allen möglichen Formen anwendbar sind. Jede Anwendungsform, die eine eigenartige Kombination von Organisationsgrundsätzen und konkreten mechanischen Bestandteilen aufweist, wird zu einem selbständigen Hilfsmittel. Diese individuelle Selbständigkeit wird noch verstärkt durch gesetzlich geschützte Patente, so daß im Betriebe dem auf höchste Wirtschaftlichkeit gerichteten Organisationswillen selbständige Werkzeuge gegenüberstehen. Die Organisation des Betriebes wird in erster Linie bestimmt durch die Art und das Ausmaß der angestrebten Leistungen, durch die Notwendigkeit der Sicherheit von Menschen und Sachwerten beim Arbeitsprozeß, durch die notwendige Schnelligkeit der Abwicklung der Arbeitsvorgänge und durch das Streben nach Wirtschaftlichkeit. In zweiter Linie wird die Betriebsorganisation beeinflusst durch den zur Verfügung stehenden Raum, die menschlichen Arbeitskräfte und die technischen Hilfsmittel. Hilfsmittel und Organisation wirken gegenseitig aufeinander ein. Die für jeden Betrieb individuelle Organisation verlangt ganz bestimmte Hilfsmittel, die ihr von der Bürobedarfsindustrie je nach Aussicht auf hinreichenden Absatz geboten werden. Eine vollkommene Anpassung an die Eigenart des Betriebes ist aber nur in den seltensten Fällen möglich, so daß auch die Organisation sich den vorhandenen technischen Hilfsmitteln angleichen und sie zweckmäßig in den Ablauf des Betriebsprozesses eingliedern muß.

Jede Systematik der Hilfsmittel hat von den zugrundeliegenden Aufgaben des Bürobetriebes, die in der Durchführung der schriftlichen Verwaltungsarbeiten und in der Abwicklung des damit in Verbindung stehenden innerbetrieblichen Verkehrs bestehen, auszugehen. Bei der Gruppierung dieser Aufgabengebiete kann nicht jeder einzelne Geschäftsvorfall Berücksichtigung finden, sondern nur massenhaft auftretende gleichartige Arbeiten können angeführt werden. Der Versuch einer Gliederung führt zu folgender Dreiteilung:

I. Der gesamte Schriftverkehr.

1. Eingang der Schriftstücke, Weiterleitung zur Bearbeitungsstelle.

2. Herstellung der Schriftstücke (Gliederung nach Abteilungen).
3. Ausgang der Schriftstücke.
4. Aufbewahrung und Verwaltung der Schriftstücke.

II. Das Rechnungswesen.

1. Buchhaltung.
2. Selbstkostenrechnung.
3. Betriebsstatistik.

III. Der innerbetriebliche Verkehr.

1. Mechanische Boten.
2. Telephonanlagen.
3. Signaleinrichtungen.

Die Analyse der Beschäftigungsgruppen führt zu drei Grundformen der Bürotätigkeit: Schreiben (einschl. Vervielfältigung), Rechnen und Ordnen (Sortieren und Gruppieren). Die Organisation kombiniert diese Formen gemäß dem Aufgabenkreis des Bürobetriebes und nach den Grundprinzipien der wirtschaftlichen Organisation (Arbeitsteilung und Arbeitszusammenfassung) zu mehr oder weniger umfangreichen Leistungskomplexen. Die technischen Hilfsmittel folgen der Gliederung der Tätigkeit. Sie ermöglichen und unterstützen die menschliche Arbeit und suchen sie möglichst vollkommen zu mechanisieren. Der Mensch soll sich schließlich nur auf die Lenkung des Arbeitsganges beschränken, die notwendige Energie soll von natürlichen Kräften geleistet werden. Die Maschine ist in der Kombination von Teilleistungen der menschlichen Arbeitskraft überlegen, da sie unbedingt richtig kombiniert, so daß viele Zwischenkontrollen und angespannte Aufmerksamkeit wegfallen können.

Die allgemeinen Hilfsmittel stehen überall und für jede übergeordnete Tätigkeit zur Verfügung, die speziellen Hilfsmittel sind an die den Bürobetrieb eigenen Spezialleistungen gebunden. Schwierigkeiten für die Gliederung bereiten lediglich die Buchhaltungshilfsmittel, da die auf dem Durchschreibeprinzip beruhende enge Verbindung mit der Korrespondenz keine scharfe Trennung dieser beiden Aufgabenzweige zuläßt. Um Uebersichtlichkeit und Entwicklungsmöglichkeit nicht zu stören, wurde die Gliederung nicht bis in die feinsten Verzweigungen durchgeführt.

A. Allgemeine Hilfsmittel.

I. Grundform: Schreiben.

1. Einmalige Niederschrift mit oder ohne Durchschrift.

a) Schreibgerät:

α) für manuelles Schreiben (Federhalter, Bleistift, Tinte, Feder, Lineal usw.),

β) für maschinelles Schreiben,

aa) Maschinensysteme,

bb) besondere Einrichtungen (breiter Wagen, Billingvorrichtung, Motorantrieb usw.),

cc) Zubehör (Farbbänder, Reinigungsmaterial usw.).

Rationalisierung des Bürobetriebes II.

b) Das zu beschreibende Material:

a) lose Blätter,

aa) Konzeptpapier (Notizblock, Stenogrammheft usw.),

bb) allgemeines Korrespondenzpapier (Brief, Halbbrief, Karten, Kohlepapier, Durchschlagpapier),

cc) Formulare und Vordrucke,

Zweckgliederung: Rechnung, Quittung, Aufklebeadresse usw.,

Eigenschaftengliederung: Größe, Farbe, Karbonisierung, Gummierung usw.

β) Bücher,

aa) festgebunden (Gliederung nach Liniatur und Verwendungszweck),

bb) Dauerkontenbücher.

2. Vervielfältigung (mit dem notwendigen Zubehör),

a) bei gleichbleibendem geringen Text: Stempel,

b) bei wenigen Exemplaren: Kopierverfahren,

a) Handpresse,

β) Kopiermaschine,

c) bei Massenvervielfältigung:

a) kopierähnliche Verfahren:

aa) Hektographie (Gelatinemasse, Tonmasse, Hektographenblätter),

bb) Umdruckverfahren,

cc) photographische Massenkopiermaschine,

β) typographische Verfahren:

aa) Büro-Buchdruckmaschinen,

bb) Typendrucker,

Flachtypendrucker,

Rotationstypendrucker,

cc) Matrizenvervielfältiger mit Flach- oder Rotationsdruck (Metall-, Wachs- oder Dauermatrizen),

dd) von Steindruck und Lithographie abgeleitet:

Glasplattenapparate,

Gelatinemassevervielfältiger,

Metallplatten-Büroflachdruckmaschinen,

ee) Büro-Offsetmaschinen.

II. Grundform: Rechnen.

1. Rechentafeln (Logarithmentafeln, Zinszahlentabellen, Preistabellen usw.).

2. Rechenschieber und Rechenwalze.

3. Rechenmaschinen.

a) Addiermaschinen (Zweispiezmaschinen).

a) Kleinaddiermaschinen

aa) mit direkter Einstellung,

nach dem Rechenschiebersystem,

nach dem Rechenscheibensystem,

- bb) mit indirekter Einstellung (Hebel, Schieber, Tasten, Stift)
 - ohne Druckwerk,
 - mit Druckwerk,
- β) Großaddiermaschinen,
 - aa) mit direkter Einstellung (Volltastatur),
 - bb) mit indirekter Einstellung (Handhebel oder Motorantrieb, Druckwerk, Nichtaddiertaste, Zwischensummentaste, Saldiereinr. usw.),
 - mit Volltastatur,
 - mit Zehntasteneinstellung,
- b) Multiplizier- und Universalmaschinen (Vierspeziesmaschinen).
 - a) Maschinen nach dem Additionsprinzip:
 - aa) nach dem Thomassystem (Staffelwalzenantrieb)
 - mit oder ohne Druckwerk,
 - bb) nach dem Odhnersystem (Sprossenräderantrieb)
 - mit oder ohne Druckwerk, mit Hebel- oder Tasteneinstellung,
 - cc) nach dem Hamann-Manus-System (Zahnradantrieb),
 - dd) nach dem Mercedes - Euklid - System (Zahnstangenantrieb),
 - β) Maschinen nach dem Multiplikationsprinzip.

III. Grundform: Ordnen (Sortieren und Gruppieren).

1. Die Kartei (Kartothek).

- a) vertikale Karteien,
- b) horizontale Karteien (Sicht- oder Schuppenkartei),
 - α) horizontale Züge,
 - β) Buchform,
 - γ) Wandkarteien,
 - δ) Drehkarteien (Wandschwinge, Karussell, Trommel),
- c) Kennzeichen der Karten (Farbe, Aufdruck, Tab. Reiter, Kerbung).

2. Die Registratur,

- a) Aufbewahrungsmittel:
 - α) für Schriftstücke (Aktendeckel, Schnellhefter, Vorordner, Ordnungsmappen, Ablegemappen),
 - β) für Mappen (Regale, Schränke, Pulte usw.),
- b) Registraturformen: horizontal, vertikal, bibliothekarisch, hängend.
- c) Kennzeichnung: Aktenschwänze, Schilder mit Aufschriften und farbigen Merkmalen, Leitkarten,
- d) Vorbereitungsmittel:
 - α) Lochapparate,
 - β) Randverstärkungsapparate.

IV. Büromöbel.

Tische, Pulte, Schränke usw.

Größe,

Material,

Ausführung.

V. Kleine Bürobedarfsartikel.

Büroklammern, Radiergummi, Klebestreifen, Klebstoffe, Anfeuchter, Siegelack usw.

B. Spezielle Hilfsmittel.

I. Für den Schriftverkehr:

1. Eingang der Schriftstücke, Weiterleitung zur Bearbeitungsstelle:

- a) Brieföffner,
- b) Briefkörbe und Verteilungsregale,
- c) Numeriermaschinen.

2. Herstellung der Schriftstücke:

- a) Diktiermaschinen,
- b) Chiffriermaschinen,
- c) Schneidemaschinen,
- d) Fernschreiber und Ferndrucker.

3. Ausgang von Schriftstücken:

- a) Heftzangen und Heftmaschinen,
- b) Falzmaschinen,
- c) Briefschließmaschinen,
- d) Adressiermaschinen;

a) Schablonenherstellung (Metallschablonen, Seidenpapiersch.):

- aa) durch Prägung,
- bb) mit der Schreibmaschine;

β) Vervielfältigung:

- aa) Handapparate,
- bb) Fußdruckmaschinen,
- cc) Maschinen mit elektrischem Antrieb;

γ) Besondere Einrichtungen (Listenführung, Datiervorrichtung, Feststellvorrichtung für mehrfachen Adressendruck, Leerlaufeinrichtung, Aussortiervorrichtung, Rollendruck, Streifbanddruck);

e) Siegelapparate,

f) Frankiermaschinen (Markenkleben, Barfrankierung).

II. Für das Rechnungswesen.

1. Buchhaltung:

a) manuelle Verfahren:

a) besondere Uebertragungsbuchhaltungen,

β) Durchschreibebuchhaltungen,

- aa) mit Buchung im Grundbuch und Hauptbuch,
- bb) mit Buchung auf Einzel- und Sammelkonto,
- cc) mit Buchung auf Konto und Gegenkonto;

b) Buchungsmaschinen (und Fakturiermaschinen):

- α) rechnende Schreibmaschinen (aufsetzbare oder eingebaute Vertikalzählwerke, Horizontalzählwerk, Saldiereinrichtung,
 - aa) Walzenmaschinen,
 - bb) Maschinen mit flacher Schreibplatte,
- β) schreibende Rechenmaschinen (Saldiereinrichtung, Universalrechenmaschine mit vollständigem Schreibwerk),
- γ) Registrierkassen,
- δ) Lochkartenmaschinen,
 - aa) Lochkarte,
 - bb) Lochmaschine,
 - cc) Sortiermaschine,
 - dd) Tabellendrucker,
 - ee) Kombinationen der Lochmaschine mit Schreibmaschine und Rechenmaschine;

2. Selbstkostenrechnung:

- a) Zeitkontrollapparate (Kartensystem, Einschreib- und Lichtsignalapparate, Stempeluhren);

3. Statistik:

- a) Diagrammapparate,
- b) Organisationslandkarten,
- c) Lochkartenmaschinen (siehe unter B. II. 1, b, δ);

4. Sicherungs- und Kontrollmittel des Rechnungswesens und des Zahlungsverkehrs:

- a) Schecksreiber,
- b) Scheckschützer,
- c) Geldzähler und Zählmaschinen.

III. Hilfsmittel des innerbetrieblichen Verkehrs.

1. Mechanische Boten,

- a) Aufzüge,
- b) Seilpostanlagen,
- c) Rohrpostanlagen;

2. Telephonanlagen,

3. Signalanlagen,

- a) Läutwerke,
- b) Lichtsignale.

Dr. K. Th.

Devisenarbitrage III.

Direkte Differenzarbitrage mit indirekten Papieren¹⁾.

Beispiel: Auf welchem Wege läßt sich für London der größtmögliche Differenzgewinn erzielen, wenn folgende Kurse notiert werden?

in London:				in Berlin:			
Berlin	3 Monate	(5%)	20,70	London	vista ,2 Tg.	(5%)	20,445
Paris	T.T. ,0 Tage'		25,14	Paris	vista	(3%)	81,25
Paris	3 Monate	(3%)	25,34	Paris	2 Monate	(3%)	81,06
Mailand	3 Monate	(5½%)	25,60	Mailand	0 Tage	(5½%)	80,90
Wien	3 Monate	(5%)	24,34	Wien	8 Tage	(5%)	84,85

Die direkte Differenzarbitrage mit indirekten Papieren ermittelt, auf welchem Wege auf Grund der Devisenkurse zweier Plätze eine zum niedrigsten Kurs gekaufte Devisen mit dem größtmöglichen Differenzgewinn verkauft werden kann. Für den Vergleich der Kurse sind zwei Methoden gebräuchlich.

A. Die Paritätsmethode.

Sie bedient sich zum Vergleich der Wechselkurse der Ermittlung der Paritäts- oder Gegenkurse. Hierunter versteht man den aus der Notierung des Arbitrageplatzes rechnerisch ermittelten Vergleichskurs für 1 oder 100 Einheiten des arbitrierenden Platzes. Die zu vergleichenden Kurse müssen auf gleiche Sicht gebracht werden.

a) Paritätskurs für Berlin.

Falls sich die Arbitrage auf Grund der gegenseitigen Berliner und Londoner Notiz durchführen läßt, liegt eine Differenzarbitrage mit direkten Papieren vor. Beide Plätze notieren den Kurs für dieselbe Menge Wechselware, so daß zur Ermittlung des Paritätskurses nur die Notiz auf 0 Tage zu reduzieren ist.

Londoner Notiz:

1 £ bar = 20,70 M. f. 90 Tg.

./. 90 Tage 5½% = 0,259

1 £ bar = 20,441 M. f. 0 Tg.

Berliner Notiz:

1 £ f. 2 Tg. = 20,445 M.

+ 2 Tg. 5½% = 0,005 ..

1 £ f. 0 Tg. = 20,45 M.

b) Paritätskurs für Paris zum Berliner vista-Kurs.

Die Fragestellung für die indirekten Papiere lautet: Wieviel Mark per 0 Tage entsprechen £ 1.— bar, wenn dafür in London die fremde Valuta gekauft und in Berlin verkauft wird oder wenn in Berlin die fremde Valuta gekauft und in London verkauft wird? Die Kurse müssen stets auf gleiche Sicht gebracht werden.

¹⁾ Es wurden in diesem Beispiel die Vorkriegsnotierungen gewählt, um den Leser mit der Technik der Arbitragerechnung voll vertraut zu machen.

Kursreduktion:

$$\begin{array}{r} 100 \text{ Frs. f. 2 Tg.} = 81,25 \text{ M.} \\ + \text{ Zinsen 2 Tg. } 3\frac{0}{10} = 0,014 \text{ „} \\ \hline 100 \text{ Frs. f. 0 Tg.} = 81,264 \text{ M.} \end{array}$$

$$\begin{array}{r|l} \times \text{ M. f. 0 Tg.} & 1 \text{ £ bar} \\ 1 \text{ £} & 25,14 \text{ Frs. f. 0 Tg.} \\ 100 \text{ Frs.} & 81,264 \text{ M. bar} \\ \hline 1 \text{ £ bar} & = 20,4298 \text{ M. f. 0 Tg.} \end{array}$$

c) Paritätsskurs für Paris zum Berliner
„3 Monats“-Kurs.

Kursreduktionen²⁾:

$$\begin{array}{r} 1 \text{ £ bar} = 25,34 \text{ Frs. 90 Tg.} \\ \cdot / \cdot \text{ Zins. 90 Tg. } 3\frac{0}{10} = 0,19 \\ \hline 1 \text{ £ bar} = 25,15 \text{ Frs. f. 0 Tg.} \end{array}$$

$$\begin{array}{r} 100 \text{ Frs. f. 60 Tg.} = 81,06 \text{ M.} \\ + \text{ Zins. 60 Tg. } 3\frac{0}{10} = 0,405 \text{ „} \\ \hline 100 \text{ Frs. f. 0 Tg.} = 81,465 \text{ M.} \end{array}$$

$$\begin{array}{r|l} \times \text{ M. f. 0 Tg.} & 1 \text{ £ bar} \\ 1 \text{ £} & 25,15 \text{ Frs. f. 0 Tg.} \\ 100 \text{ Frs.} & 81,465 \text{ M. bar} \\ \hline 1 \text{ £ bar} & = 20,4884 \text{ M. f. 0 Tg.} \end{array}$$

d) Paritätsskurs für Mailand.

Kursreduktion:

$$\begin{array}{r} 1 \text{ £ bar} = 25,60 \text{ Lire 90 Tg.} \\ \cdot / \cdot \text{ Zs. 90 Tg. } 5\frac{1}{2}\frac{0}{10} = 0,352 \\ \hline 1 \text{ £ bar} = 25,248 \text{ Lire f. 0 Tg.} \end{array}$$

$$\begin{array}{r|l} \times \text{ M. f. 0 Tg.} & 1 \text{ £ bar} \\ 1 \text{ £} & 25,248 \text{ Lire f. 0 Tg.} \\ 100 \text{ Lire} & 80,90 \text{ M. bar} \\ \hline 1 \text{ £ bar} & = 20,4256 \text{ M. f. 0 Tg.} \end{array}$$

e) Paritätsskurs für Wien.

Kursreduktionen:

$$\begin{array}{r} 1 \text{ £ bar} = 24,34 \text{ Kr. 90 Tg.} \\ \cdot / \cdot \text{ Zins. 90 Tg. } 5\frac{0}{10} = 0,304 \\ \hline 1 \text{ £ bar} = 24,036 \text{ Kr. f. 0 Tg.} \end{array}$$

$$\begin{array}{r} 100 \text{ Kr. f. 8 Tg.} = 84,85 \text{ M.} \\ + \text{ Zins 8 Tg. } 5\frac{0}{10} = 0,0944 \text{ „} \\ \hline 100 \text{ Kr. 0 Tg.} = 84,944 \text{ M.} \end{array}$$

$$\begin{array}{r|l} \times \text{ M. f. 0 Tg.} & 1 \text{ £ bar} \\ 1 \text{ £} & 24,036 \text{ Kr. f. 0 Tg.} \\ 100 \text{ Kr.} & 84,944 \\ \hline 1 \text{ £ bar} & = 20,4171 \text{ M. f. 0 Tg.} \end{array}$$

²⁾ Anstatt beide Kurse auf 0 Tage zu bringen, kann man auch den Londoner Frs.-Kurs auf die gleiche Fälligkeit des Berliner Frs.-Kurses bringen:

Kursreduktionen:

$$\begin{array}{r} 1 \text{ £ bar} = 25,34 \text{ Frs. 90 Tg.} \\ \cdot / \cdot \text{ Zins. 30 Tg. } 3\frac{0}{10} = 0,0633 \\ \hline 1 \text{ £ bar} = 25,2767 \text{ Frs. f. 60 Tg.} \end{array}$$

$$\begin{array}{r|l} \times \text{ M. f. 0 Tg.} & 1 \text{ £ bar} \\ 1 \text{ £} & 25,2767 \text{ Frs. f. 60 Tg.} \\ 100 \text{ Frs. f. 60 Tg.} & 81,06 \text{ M. bar} \\ \hline 1 \text{ £ bar} & = 20,4892 \text{ f. 0 Tg.} \end{array}$$

Devisenarbitrage IV.

Zusammenstellung der auf 0 Tage reduzierten Kurse und der Paritätskurse:

Devisen	London notiert	0 Tg.-Kurs	Berlin notiert	0 Tg.-Kurs	Paritäts-Kurs
Berlin 5 %	20,70 90 Tg.	20,441			20,441
London 5 %			20,445 2 Tg.	20,45	20,45
Paris 3 %	25,14 0 Tg.	25,14	81,25 2 Tg.	81,264	20,4298
" 3 %	25,34 90 Tg.	25,15	81,06 60 Tg.	81,465	20,4884
Mailand 5 1/2 %	25,60 90 Tg.	25,248	80,90 0 Tg.	80,90	20,4256
Wien 5 %	24,34 90 Tg.	24,036	84,85 8 Tg.	84,944	20,4171

Der niedrigste Paritätskurs ist 20,4171, der höchste 20,4884.

Ergebnis: London erzielt bei der Differenzarbitrage den größten Gewinn, wenn es 3 Monats-Frcs.-Rimessen in London kauft, in Berlin zum dortigen 60-Tage-Kurs verkauft und sich hierfür von Berlin Wiener Papiere remittieren läßt. Es bezahlt für M. 20,4884 (0 Tage) 1 £ bar und erhält M. 20,4171 für 1 £ bar; der Differenzgewinn beträgt also pro £ M. 0,0713 (3,48‰ vom Ausgangskurs 20,4171).

B. Die Kalkulationsmethode.

Nachdem die Kurse auf 0 Tage gebracht sind, wird der Kalkulationskurs ermittelt. Dieser drückt den Devisenkurs des Gegenplatzes auf einen anderen Platz in der heimischen Notierungsweise aus, wobei zur Umrechnung der Währung des Gegenplatzes der direkte Kurs des Arbitrageplatzes auf den Gegenplatz benutzt wird. Die Fragestellung bei Aufstellung des Kettensatzes lautet (entsprechend der Mengennotierung): Wieviel Einheiten der Vergleichsdevisen entsprechen der festen Einheit des Arbitrageplatzes? Der Kalkulationskurs wird mit der Notierung der Devisen am eigenen Platze verglichen und zwecks Vergleichbarkeit der sich ergebenden einzelnen Differenzen werden diese in Promille des inländischen Kurses ausgedrückt. Die Differenz bedeutet, daß die Devisen am eigenen Platz gegenüber dem fremden Platze entsprechend billiger (./.) oder teurer (+) ist.

1. Berechnung der Kalkulationskurse und der Differenzen:

a) für Berlin (direkt):

1 £ in London 20,441 M	Promillerechn.:	x	1000 M
./ 1 £ .. Berlin 20,450 ..		20,441	0,009 ..
Differenz: + 0,009 M		x =	$\frac{0,009 \cdot 1000}{20,441} = 0,44 \text{‰}$

0,44‰ ist die Mark in London teurer als in Berlin.

b) für Paris:

kurze Sicht:

x Frcs.	1 £	1 £ = 25,14 Frcs. in London
1 £	20,441 M	./ 1 £ = 25,1538 Berlin
81,264	100 Frcs.	
x =	$\frac{20,441 \cdot 100}{81,264} = 25,1538 \text{ Frcs.}$	+ 0,0138 Frcs. Differenz
		= 0,548‰ (teurer in London)

lange Sicht:

x Frs.	1 £
1 £	20,441 M
81,465	100 Frs.
1 £ = 25,0917 Frs.	

1 £ = 25,15	Frs. in London
1 £ = 25,0917	„ „ Berlin
— 0,0583 Frs. Differenz	
= 2,318 ⁰ / ₁₀₀ (billiger in London)	

c) für Mailand:

x Lire	1 £
1 £	20,441 M
80,90	100 Lire
1 £ = 25,267 Lire	

1 £ = 25,248	Lire in London
1 £ = 25,267	„ „ Berlin
+ 0,019 Lire Differenz	
= 0,752 ⁰ / ₁₀₀ (teurer in London)	

d) für Wien:

x Kr.	1 £
1 £	20,441 M
84,944	100 Kr.
1 £ = 24,064 Kr.	

1 £ = 24,036	Kr. in London
1 £ = 24,064	„ „ Berlin
+ 0,028 Kr. Differenz	
= 1,165 ⁰ / ₁₀₀ (teurer in London)	

2. Tabellarische Zusammenstellung der Kalkulationskurse und Differenzen:

Plätze	Kurs in Berlin	Kurs in London	London kalkuliert a. Berlin	Differenz absolut	Differenz in ‰	Ergebnis
London	20,45	20,441	20,45	+ 0,009	+ 0,44 ‰	—
Paris k. S.	81,264	25,14	25,1538	+ 0,0138	+ 0,548 ‰	—
Paris l. S.	81,465	25,15	25,0917	— 0,0583	— 2,318 ‰	} Kauf in London Verkauf in Berlin
Mailand	80,90	25,248	25,267	+ 0,19	+ 0,752 ‰	
Wien	84,944	24,036	24,064	+ 0,028	+ 1,165 ‰	} Kauf in Berlin Verkauf in London

Das Ergebnis entspricht dem der Paritätsmethode; der Gesamtnutzen für London beträgt $1,165 + 2,318 = 3,483\%$.

Durchgeführt mit 10 000 £:

1. London kauft an der Londoner Börse für 10 000 £ Wechsel a/Paris per 3 Monate zum Kurs von 25,34 = Frs. 253 400,— per 3 Monate.

2. Diese Frs. läßt London in Berlin zum 2-Monatskurs (81,06) verkaufen:

$$\begin{array}{r} 253\,400,— \text{ Frs. p. 3 Monate} \\ \cdot / \cdot 30/3 \quad 633,50 \text{ „} \\ \hline 252\,766,50 \text{ Frs. à 81,06} = \text{M } 204\,892,52 \text{ in bar.} \end{array}$$

3. Für dieses Markguthaben kauft Berlin für den Londoner Arbitrageur Wiener Rimessen zum Kurs von 84,85 = Kr. 241 476,16 p. 8 Tage.

4. Die Wiener Papiere wandelt London in London wieder in £ um zum Kurse von 24,063 p. 8 Tage (24,34 p. 90 Tage ./ Zs. 82 Tage 5%): £ 10 035,—.

Differenzgewinn rund £ 35.—.—.

Unternehmungsformen: Gewerkschaft.

1. Geschichtliches. Die Gesellschaftsform der Gewerkschaft war schon im Mittelalter bekannt. Ihr Hauptanwendungsgebiet waren die Bergwerksunternehmungen, Gewerkschaft, von „Wirken“ abgeleitet, bedeutet eine Arbeitsvereinigung oder Arbeitsgenossenschaft, bei der die einzelnen Mitglieder, die Gewerken, zusammenwirken. Zunächst war die Beteiligung der Gewerken mehr persönlicher Art. Die alten Gewerkschaften zerfielen gewöhnlich in 128 Anteile oder Kuxe. Der einzelne Kux lautete nicht auf einen bestimmten nominalen Betrag. Er stellte nur eine Quote am Gesellschaftsvermögen der Unternehmung dar, deren Höhe sich nach der Anzahl der ausgegebenen Kuxe bemmaß (bei der normalen Gewerkschaft also $\frac{1}{128}$ des Gesamtunternehmens). Dieser Anteil der alten Gesellschaft war aber wieder teilbar, so daß vielfach allmählich eine große Zersplitterung entstand und Anteile mit 10 bis 20stelligen Brüchen nicht selten waren. Die Kuxe waren Namenspapiere; ihre Uebertragung konnte nur durch eine Umschreibung im Gewerkenbuch bewirkt werden.

Die Rechtsverhältnisse der Gewerkschaft richten sich nach Landesrecht. Seit Erlaß des Preußischen Allgemeinen Berggesetzes von 1865 ist die Einteilung des Bergwerksvermögens in 32stel, 64stel und 128stel in Preußen nicht mehr zulässig. Neue Gründungen von Gewerkschaften sind nur noch möglich mit hundert oder tausend Anteilen. Eine Unterteilung des einzelnen Kuxes ist nicht mehr statthaft.

2. Unterschied des Kuxes von der Aktie. Der Kux ist wie die Aktie ein vertretbares Effekt, weicht aber in dreifacher Hinsicht von ihr ab: 1. Während die Aktie auf einen bestimmten nominalen Betrag lautet, ist der Kux ohne Nennwert. Er verkörpert ein proportionales Anteilsrecht am Vermögen und am Ertrage. 2. Die Aktien sind meist Inhaberpapiere; das Eigentum kann also formlos durch einfache Uebergabe der Aktienurkunde übertragen werden. Der Kux dagegen lautet immer auf Namen und bindet dadurch den als Eigentümer in das Gewerkenbuch eingetragenen enger an die Gewerkschaft. 3. Der Aktienbesitz gewährt ein Anrecht auf denjenigen quotenmäßigen Anteil an dem Reingewinn, den die GV. zur Dividendenausschüttung bestimmt hat. Eine gesetzliche Verpflichtung zur Nachzahlung auf seine Kapitaleinlage hat der Aktionär auch bei Verlustabschlüssen nicht, falls er den vollen Nennbetrag der Aktie und das ausbedungene Agio eingezahlt hat. Der Kux gibt zwar gleichfalls ein Anrecht auf proportionale Teilnahme am Gewinn, auf Ausschüttung der „Ausbeute“, aber er verpflichtet im Gegensatz zur Aktie auch zur Tragung von „Zubußen“, die bei eventuellen Verlusten oder bei Betriebserweiterungen ausgeschrieben werden.

3. Umlauffähigkeit des Kuxes. Die Rechte aus dem Kux können nicht durch einfache Aushändigung an den Käufer übertragen werden. Es muß eine Zession durch eine besondere Zessionsurkunde erfolgen, worauf eine Umschreibung im Gewerkenbuch der Gesellschaft stattfindet. Eine Indossierung wie beim Wechsel kommt nicht in Betracht, da der Kux kein Orderpapier ist. Die daraus entstehende Schwerfälligkeit des Umlaufs wird vielfach dadurch umgangen, daß man sich der Blanko-Zession bedient. Dann kann der Kux ohne Umschreibung von Hand zu Hand wandern, und nur bei Fälligkeit einer Ausbeute oder Zubuße muß die Umschreibung erfolgen, da der Gesellschaft gegenüber nur derjenige als Gewerke berechtigt oder verpflichtet ist, der im Gewerkenbuch eingetragen ist. Bei den Gewerkschaften, die auf Grund des neuen preußischen Rechts gebildet wurden, kann die Uebertragung des Rechts aus dem Kux ohne Uebergabe des Kuxscheins und ohne Umschreibung im Gewerkenbuch lediglich durch schriftlichen Vertrag erfolgen.

4. Gründe für die Wahl der Gesellschaft. Die Gesellschaftsform der Gewerkschaft ist im Kohlen-, Erz- und Kalibergbau häufig anzutreffen. Die Kosten für den Ausbau eines Bergwerksunternehmens lassen sich bei der Gründung auch nicht annähernd genau bestimmen. Infolge elementarer Ereignisse können sich hier alle Vorberechnungen als trügerisch erweisen. Im Kohlen- und Kalibergbau besteht die Gefahr des Ersaufens beim Abteufen der Schächte und der Explosionen durch leicht entzündbare Gase; im Erzbergbau besteht das Risiko des plötzlichen Aufhörens der Erzgänge usw. Der wissenschaftliche und technische Fortschritt hat diese Gefahren und Ungewißheiten zwar zum Teil gemindert, aber trotzdem läßt sich der Kapitalbedarf für ein neu zu errichtendes Bergwerk kaum mit einiger Sicherheit berechnen. Die Gewerkschaftsform gestattet, den Ausbau mit geringen Mitteln zu beginnen und je nach Bedarf von den Gewerken die erforderlichen Geldmittel durch Zubeußen hereinzuholen. Jeder Gewerke ist verpflichtet, die ausgeschriebenen Zubeußen zu zahlen. Wer zahlungsunfähig oder zahlungsunwillig ist, kann von seinem Abandonrecht Gebrauch machen, d. h. er stellt der Gewerkschaft seinen Kux ohne Entschädigung zur Verfügung, geht also seines Anteils am Gewerkschaftsvermögen verlustig und scheidet als Beteiligter aus. Der Erwerb eines Kuxes ist also eine sehr spekulative Form der Kapitalanlage, die zwar große Gewinnchancen bietet, der aber hohe Verlustmöglichkeiten gegenüberstehen.

5. Bewertung des Kuxes. Die Bergwerksanteile werden vor allem an den speziellen Kuxenbörsen in Essen und Düsseldorf gehandelt. Ihre Notiz ist eine Stücknotiz im Gegensatz zur Prozentnotiz bei den Aktien. Der im Kurszettel angegebene Betrag ist also der Wert eines normalen Anteils an der betreffenden Unternehmung. Da der Kreis der Mitglieder im allgemeinen nicht über 1000 hinausgehen kann, so ist es möglich, daß durch Zahlung von Zubeußen zum Zwecke der Werks-erweiterung und der Modernisierung und durch Gewinnreservierung der Wert des einzelnen Anteils eine beträchtliche Höhe erreicht. An die Kapitalkraft der einzelnen Gewerken werden also hohe Anforderungen gestellt. Oft stellt ein einziger Kux ein ganzes Vermögen dar. Ein Kux der Gewerkschaft Langenbrahm wurde Mitte Mai dieses Jahres mit 18 000 M., ein solcher der Gewerkschaft Ewald mit 67 000 M. bewertet. Die Kuxe werden zu „schwer“, und darunter leidet ihre Umsatzfähigkeit. Aus diesem Grunde werden leichtere Kuxe bei gleicher Rentabilität etwas teurer als schwere Stücke bezahlt. Manche Gewerkschaften haben die aus dem Verbote der Teilung der Kuxe entstehenden Schwierigkeiten auf verschiedenen Wegen, besonders durch Vereinigung mehrerer Gewerkschaften zu einer A.-G. oder G. m. b. H., die als Dachorganisation gegründet wurde, zu umgehen versucht. Die Zubeußen werden dann auf den Kuxbesitz dieser Dachgesellschaft eingezogen, die sich die notwendigen Mittel durch reguläre Kapitalerhöhungen beschafft.

Die Form der A.-G. hat sich infolge der größeren Beweglichkeit ihrer Anteile und der leichten und gesicherten Durchführung von Kapital-erhöhungen auch für Bergwerksunternehmungen bewährt, so daß man bei Neugründungen und Umwandlungen in jüngster Zeit wiederholt die Form der A.-G. gewählt hat, besonders wenn große Schwankungen des Kapitalbedarfs nicht wahrscheinlich sind.

Durch ein Abänderungsgesetz vom 22. 4. 1922 ist eine weitere Unterteilung der Kuxe gestattet worden. § 101, Absatz 2 des Allgemeinen Berggesetzes lautet jetzt: „Durch das Statut kann die Zahl auf Eintausend oder ein vielfaches von Tausend, höchstens auf Zehntausend bestimmt werden.“ Von diesem Recht haben mehrere Gewerkschaften (z. B. Burbach-Konzern) Gebrauch gemacht und ihre Kuxzahl auf 5000 oder 6000 erhöht. K.

Kursbildung an der Börse. Der Einheitskurs.

Der Effektenhandel an unseren deutschen Börsen findet zum größten Teil entweder zu variablen (Schwankungsmarkt und Terminmarkt) oder zu Einheitskursen (Einheitsmarkt) statt.

Der Einheitskurs ist kein rechnerischer Mittelkurs. Maßgebend für seine Festsetzung ist vielmehr die Feststellung, zu welchem Kurse die Höchstzahl der bei den Maklern vorliegenden Kauf- und Verkaufsaufträge durchführbar ist.

Man teilt die Aufträge ein in Bestensaufträge und limitierte Aufträge. Bei Bestensaufträgen sind Käufer bzw. Verkäufer mit jedem Preise einverstanden, zu dem ihr Kauf bzw. Verkauf durchgeführt wird, während bei Limitierung der Käufer nicht über einen festgesetzten Preis zahlen und der Verkäufer nicht unter einem bestimmten Preise abgeben will. Dem Wesen des Einheitskurses als eines Kurses, zu dem alle am gleichen Tage zur Durchführung kommenden Aufträge abgerechnet werden sollen, entspricht es, daß nach Festsetzung des Einheitskurses zur Erledigung kommen müssen:

1. alle Bestensaufträge,
2. alle höher als der Einheitskurs limitierten Käufe,
3. alle niedriger als der Einheitskurs limitierten Verkäufe,
4. mindestens ein Teil der gerade zum Einheitskurs limitierten Aufträge.

Es kann sich demnach ein Einheitskurs nicht bilden, wenn z. B. die von Bestensverkäufern angebotenen Börsenschlüsse der Zahl nach geringer sind als die Zahl der von Bestenskäufern verlangten Schlüsse. Der Kurs wird vielmehr gestrichen, sofern nicht durch Repartierung die Aufträge zur Erledigung kommen. Es findet dann eine anteilige Zuteilung statt, die mit der Einheitskursabrechnung selbst nichts zu tun hat.

Um das Wesen der Einheitskursabrechnung deutlicher zu sehen, soll die Methode der Feststellung des Einheitskurses an Beispielen dargelegt werden.

Wir nehmen an, im Maklernotizbuche ständen folgende Aufträge:

Kaufaufträge				Verkaufaufträge			
20	Schlüsse	bestens		15	Schlüsse	bestens	
10	"	à 161	%	20	"	à 161,10	%
30	"	à 161,10	%	5	"	à 161,15	%
15	"	à 161,15	%	10	"	à 161,20	%
5	"	à 161,20	%				

Es wird nunmehr nacheinander festgestellt, wieviele Aufträge von der Kauf- und Verkaufseite zu jedem der genannten Kurse durchführbar sind. Der Kurs, bei dem sich der größte Ausgleich ergibt, wird Einheitskurs.

Nimmt man zunächst 161 als Einheitskurs an, so wären von den Kaufaufträgen durchführbar: Die 20 Bestensschlüsse, die 10 zu 161 limitierten und die insgesamt 50 noch höher limitierten Kaufschlüsse, zusammen also 80 Kaufschlüsse. Von der Verkaufsseite könnten à 161 nur die 15 Schlüsse bestens durchgeführt werden, da alle übrigen Auftraggeber nicht unter 161,10 bzw. 161,15 und 161,20 verkaufen wollen. Bei einem Einheitskurse 161 scheiden sie also aus. Da 8 durchführbaren Kaufschlüssen nur 15 Verkaufsschlüsse gegenüber treten würden, so wäre ein Ausgleich zwischen Angebot und Nachfrage nur in Höhe von 15 Schlüssen möglich.

Prüfen wir nun den Kurs 161,10 hinsichtlich seiner Eignung zum Einheitskurse, so finden wir, daß von den Käufen durchführbar sind: 20 bestens, 30 à 161,10, 15 à 161,15 und 5 à 161,20 aufgegeben. Die zu 161 limitierten Schlüsse fallen aus, weil die Auftraggeber nicht mehr als 161 zu zahlen bereit waren. Von den Verkaufsaufträgen kämen beim Einheitskurse 161,10 für die Erledigung in Frage: 15 Schlüsse, die bestens aufgegeben wurden, und 20 Schlüsse, die zu 161,10 limitiert wurden. Die Aufträge zu 161,15 und 161,20 können nicht zur Erledigung gelangen, weil die Preisforderung zu hoch ist. Es stehen demnach 70 ausführbaren Kaufaufträgen 35 Verkaufsschlüsse entgegen, so daß der mögliche Ausgleich 35 Schlüsse beträgt.

Stellen wir dieselbe Erwägung für 161,15 als Einheitskurs an, so finden wir, daß durchführbar wären: Käufe: 20 bestens + 15 à 161,15 + 5 à 161,20, zusammen also 40 Schlüsse. Verkäufe: 15 bestens = 20 à 161,10 + 5 à 161,15, zusammen auch 40 Schlüsse. Bei Annahme von 161,15 als Einheitskurs wäre demnach ein Ausgleich für 40 Schlüsse möglich.

Wählen wir schließlich 161,20 als Einheitskurs, so ergibt sich der Ausgleich auf Grund folgender Erwägungen:

Durchführbare Käufe: 20 bestens + 5 à 161,20 = 25 Schlüsse

„ Verkäufe: 15 bestens + 20 à 161,10 + 5 à 161,15 + 10 à 161,20 = 50 Schlüsse.

Der Ausgleich zwischen Angebot und Nachfrage ist also nur für 25 Schlüsse möglich. Den höchsten Ausgleich (40 Schlüsse) haben wir also, wenn der Einheitskurs 161,15 wird. Demzufolge wird 161,15 zum Einheitskurse erklärt.

Wer seine Kaufaufträge höher als 161,15 limitiert hatte, weiß dann schon aus dem Kurszettel, daß seine Aufträge restlos zur Durchführung gelangt sind, nicht allerdings derjenige, der gerade à 161,15 limitiert hatte, denn seine Aufträge brauchen nur teilweise zur Ausführung zu gelangen. Im vorliegenden Falle allerdings findet volle Zuteilung auf die zum Einheitskurse limitierten Käufe statt.

Nicht so einfach liegen die Verhältnisse, wenn z. B. auf der Verkäuferseite die zu 161,15 limitierten Verkäufe fehlen und statt 20 Schlüssen 25 à 161,10 vom Makler verlangt werden, also folgende Aufträge vorliegen:

Kursbildung an der Börse II.

Kaufaufträge	Verkaufaufträge
20 Schlüsse bestens	15 Schlüsse bestens
10 „ à 161,00	25 „ à 161,10
30 „ à 161,10	10 „ à 161,20
15 „ à 161,15	
5 „ à 161,20	

Wie beim ersten Beispiele wären zum Einheitskurse 161,00 80 Käufe durchführbar (20 bestens + 10 à 161 + 30 à 161,10 + 15 à 161,15 + 5 à 161,20) und 15 Verkäufe (nur die Bestensaufträge). Der Ausgleich könnte sich also in Wirklichkeit nur auf 15 Schlüsse erstrecken. Würde der Einheitskurs mit 161,10 festgesetzt, so ständen 70 zu diesem Kurse durchführbaren Kaufschlüssen 40 durchführbare Verkaufsschlüsse gegenüber. Der Ausgleich kann also in Höhe von 40 Schlüssen erfolgen. Beim Einheitskurse 161,15 wären an sich für die Durchführung geeignet 40 Kaufschlüsse (20 bestens, 15 à 161,15 und 5 à 161,20) und 40 Verkaufsschlüsse (15 bestens und 25 à 161,10). Auch hier wäre also ein Ausgleich für 40 Schlüsse möglich. Würde 161,20 als Einheitskurs angenommen, so müßten alle niedriger limitierten Kaufaufträge ausfallen, und nur 25 Schlüsse (20 bestens + 5 à 161,20) wären auf der Kaufseite durchführbar. Bei den Verkäufen könnten allerdings sämtliche Aufträge (45 Schlüsse) zur Durchführung kommen, wenn eben entsprechende Nachfrage vorhanden wäre. Da diese aber nur für 25 Schlüsse beim Einheitskurse 161,20 besteht, so ist der effektive Ausgleich nur in Höhe von 25 Schlüssen möglich.

Wir finden also, daß das Maximum des Ausgleichs bei 161,10 und 161,15 als Einheitskurs liegt. Nun kann es aber nur einen einzigen Einheitskurs geben, der für die Abrechnung in Frage kommt. Es wäre also noch nachzuprüfen, ob jeder der beiden Kurse auch der Bedingung Rechnung trägt, daß wenigstens ein Teil der gerade zum Einheitskurse limitierten Aufträge zur Durchführung kommen kann. Wenn insgesamt 40 Schlüsse ausgeglichen werden können, so würden im Ausgleich von den Verkäufern beteiligt sein: die Auftraggeber für 15 Schlüsse bestens und die für 25 Schlüsse zum Einheitskurse 161,10. Da andere, höhere Preise fordernde Auftraggeber nicht zu berücksichtigen sind, so bestünde nach der Verkaufseite hin keine Schwierigkeit. Anders ist das aber auf der Kaufseite. Hier verlangen die Durchführung: 20 Schlüsse bestens, dann alle höher als 161,10 limitierten Aufträge (15 à 161,15 und 5 à 161,20), zusammen 20. Damit wäre aber das von den Verkäufern angebotene Material (40 Schlüsse) schon erschöpft. Für diejenigen Käufer, die gerade zum Einheitskurse 161,10 limitiert hatten, wäre keine Erfüllung, auch keine teilweise, möglich. Da das den Bedingungen des Einheitskurses aber widerspricht, so kann 161,10 nicht als gültiger Einheitskurs in Frage kommen. Dieser muß vielmehr mit 161,15 festgesetzt werden. Dann sind alle Verkaufsaufträge ausführbar, die bestens oder niedriger als der Einheitskurs limitiert wurden, zusammen 40 Schlüsse. Weil gerade zum Einheitskurse limitierte Aufträge nicht vorliegen,

so bestehen hier keine Bedenken. Auf der Kaufseite sind ausführbar alle Bestensaufträge (20 Schlüsse) und die 5 höher als 161,15 limitierten, zusammen 35, so daß für diejenigen Auftraggeber, die gerade zum Einheitskurse limitierten, 5 Schlüsse beschafft werden können. 10 Schlüsse sind allerdings nicht lieferbar. Ein Teil der bei diesen Kurse angemeldeten Nachfrage bleibt also unberücksichtigt. Da wird bei der Notierung durch den Zusatz G (= Geld) zum Ausdruck gebracht.

Nicht alle möglichen Fälle konnten hier dargestellt werden. Für weitere Information sei auf den Aufsatz des Verfassers in der Zeitschrift für Handelswissenschaft und Handelspraxis (19. Jahrgang Heft 12) über „Die graphische Ermittlung des Einheitskurses“ verwiesen.

Prof. Dr. Sommerfeld, Mannheim.

Zur Fortbildung der Bankbeamten

Reichsbank.

I. Geschäftskreis.

Die Reichsbank hat im Gesamtorganismus der deutschen Volkswirtschaft eine äußerst wichtige Aufgabe zu erfüllen. § 1 des neuen Bankgesetzes vom 30. 8. 1924¹⁾ weist ihr einen dreifachen Pflichtenkreis zu: Regelung des Geldumlaufes, Erleichterung der Zahlungsausgleichungen und Nutzbarmachung verfügbarer Kapitalien.

Um den Geldumlauf im gesamten Reichsgebiet regeln zu können, ist der Reichsbank als vornehmstes Recht die Befugnis zur Notenausgabe verliehen worden. Dem schwankenden Bedarf an Zahlungsmitteln paßt sie sich vor allem dadurch an, daß sie ihre Noten gegen Diskontierung von Wechseln in den Verkehr leitet, bei deren Verfall die Noten wieder an die Bank zurückströmen.

Zur Erleichterung der Zahlungsausgleichungen läßt die Reichsbank es sich angelegen sein, die im Umlauf befindlichen Zahlungsmittel zu beaufsichtigen und auf ihre Güte zu prüfen. Münzen, die das Passiergewicht nicht mehr besitzen, zieht sie aus dem Verkehr; auch sucht sie den Wünschen des Verkehrs nach bestimmten Münzsorten und nach Noten bestimmter Stückelung Rechnung zu tragen. Zur Veredelung des Zahlungswesens dienen ihr der Ueberweisungs- oder Giroverkehr — die bargeldlose Uebertragung einer Geldsumme vom Konto eines Kunden auf das Konto eines andern Kunden der Reichsbank — und der Abrechnungsverkehr — der Austausch und die bargeldlose Verrechnung von Wechseln, Schecks, Anweisungen usw. seitens der Bankhäuser eines Platzes unter Leitung der Reichsbank.

Zur Nutzbarmachung verfügbarer Kapitalien benutzt die Reichsbank den Giro- und Depositenverkehr und die Einlagen von Reichspost und Reichseisenbahn und stellt sie der Wirtschaft vor allem auf dem Wege der Diskont- und Lombardkredite zur Verfügung. Ueber den genannten drei Aufgaben steht als höchste Pflicht der Schutz der deutschen Währung, die Sorge für die Stabilität des Geldwertes, die die Voraussetzung jeder gedeihlichen Entwicklung der Volkswirtschaft ist.

Die Reichsbank ist auch verpflichtet, die Reichsguthaben aufzubewahren und zu verwalten und ihre Kasseneinrichtungen den Reichsbehörden in dem Umfange zur Verfügung zu stellen, wie sie es für andere Konteninhaber tut. Sie ist berechtigt, entsprechende Kassengeschäfte für die Bundesstaaten zu übernehmen.

Die Möglichkeit einer Kreditgewährung an das Reich ist stark eingeschränkt worden, um jede neue Inflation auszuschließen. Es dürfen dem Reiche Betriebskredite von höchstens 100 Mill. RM mit einer Maximallauffrist von drei Monaten zur Verfügung gestellt werden. Zu Ende eines Geschäftsjahres darf keinerlei Verschuldung des Reiches bei der Reichsbank vorliegen. Weitere Kredite an

¹⁾ In Uebereinstimmung mit § 12 des alten Bankgesetzes vom 14. 3. 1875.

Reich, Länder und Gemeinden und ausländische Regierungen dürfen weder mittelbar noch unmittelbar gegeben werden. An Reichspost und Reichsbahn sind Betriebskredite, zusammengekommen bis zum Höchstbetrage von 200 Mill. RM, zulässig.

Die Reichsbank darf gemäß Novelle vom 13. Juli 1926 Reichsschatzwechsel, die nach höchstens drei Monaten fällig sind, nachdem sie im Markte bereits untergebracht sind, diskontieren oder lombardieren, wenn außer dem Reich noch ein weiterer als zahlungsfähig bekannter Verpflichteter haftet — und zwar bis zum Höchstbetrage von 400 Mill. RM. Auf diese Weise wird dem Reich die Unterbringung seiner Schatzwechsel auf dem offenen Markte erleichtert; denn der Erwerber kann damit rechnen, daß er dieselben jederzeit durch Rediskontierung oder Lombardierung bei der Reichsbank mobilisieren kann.

Die direkte Diskontierung von Schuldverschreibungen des Reiches, der Länder oder der Gemeinden, welche die Hauptursache der Inflation war, ist der Reichsbank verboten.

Die Reichsbank hat ein Sonderkonto für die an sie zu überweisen und zinsfrei anzulegenden Reparationszahlungen zu führen, das den Betrag von 2 Milliarden RM nicht überschreiten darf.

Eine Aufzählung der normalen Geschäfte der Reichsbank enthält § 21 des Bankgesetzes. Danach ist sie befugt:

1. Gold und Silber in Barren und Münzen sowie Devisen zu kaufen und zu verkaufen;
2. Wechsel, welche eine Verfallzeit von höchstens drei Monaten haben und aus welchen drei als zahlungsfähig bekannte Verpflichtete haften, ebenso Schecks, aus welchen drei als zahlungsfähig bekannte Verpflichtete haften, zu diskontieren, zu kaufen und zu verkaufen. Von dem Erfordernis der dritten Unterschrift kann in den Fällen abgesehen werden, wo durch eine Nebensicherheit oder in sonstiger Weise die Sicherheit des Wechsels oder Schecks gewährleistet ist. Der Betrag der so diskontierten Wechsel darf 33 vom Hundert des jeweiligen Gesamtbestandes der diskontierten Wechsel nicht übersteigen. Die von der Bank diskontierten Wechsel sollen nur gute Handelswechsel sein;
3. zinsbare Darlehen auf nicht länger als drei Monate gegen bewegliche Pfänder zu erteilen (Lombardverkehr), und zwar:
 - a) gegen Gold und Silber, gemünzt und ungemünzt,
 - b) gegen volleingezahlte Stamm- und Stamm-Prioritätsaktien und Prioritätsobligationen deutscher Eisenbahngesellschaften, deren Bahnen in Betrieb befindlich sind, sowie gegen Pfandbriefe landwirtschaftlicher, kommunaler oder anderer unter staatlicher Aufsicht stehender Bodenkreditinstitute Deutschlands und deutscher Hypothekenbanken auf Aktien zu höchstens drei Viertel des Kurswertes; diesen Pfandbriefen stehen gleich die auf den Inhaber lautenden Schuldverschreibungen öffentlich-rechtlicher Bodenkreditinstitute des Inlandes sowie diejenigen auf den Inhaber lautenden Schuldverschreibungen der übrigen vorbezeichneten Institute und Banken, welche auf Grund von Darlehen ausgestellt werden, die an inländische kommunale Korporationen oder gegen Uebernahme der Garantie durch eine solche Korporation gewährt sind,
 - c) gegen spätestens nach einem Jahre fällige und auf den Inhaber lautende Schuldverschreibungen des Reiches, eines deutschen Landes oder inländischer kommunaler Korporationen oder gegen zinstragende, auf den Inhaber lautende Schuldverschreibungen, deren Zinsen vom Reiche oder von einem Lande garantiert

sind, zu höchstens drei Viertel des Kurswertes; solche Darlehen können nur an als zahlungsfähig bekannte Banken gegeben werden,

- d) gegen zinstragende, auf den Inhaber lautende Schuldverschreibungen nichtdeutscher Staaten sowie gegen staatlich garantierte ausländische Eisenbahn-Prioritätsobligationen zu höchstens 50% des Kurswertes,
- e) gegen Wechsel, welche anerkannt solide Verpflichtete aufweisen, mit einem Abschlage von mindestens 5% ihres Kurswertes,
- f) gegen Verpfändung im Inland lagernder Kaufmannswaren, höchstens bis zu zwei Dritteln ihres Wertes.

Die Bank kann mit der besonderen Ermächtigung des Generalrates die langfristigen Schuldverschreibungen des Reichs als Pfandsicherheit für Darlehen annehmen, die nicht länger als drei Monate laufen, wenn für die Darlehen neben der Pfandsicherheit zwei Verpflichtete haften, von denen einer eine Bankfirma sein muß, die in Deutschland Geschäfte betreibt, jedoch unter der Bedingung, daß Darlehen, für die langfristige Schuldverschreibungen des Reichs verpfändet sind, niemals den Betrag des eingezahlten Kapitals der Bank und ihres Reservefonds übersteigen;

- 4. Schuldverschreibungen der vorstehenden, unter 3 c bezeichneten Art zu kaufen und zu verkaufen; der Ankauf solcher Schuldverschreibungen für eigene Rechnung ist der Bank nur insoweit gestattet, als es zur Aufrechterhaltung des laufenden Kundengeschäftes erforderlich ist;
- 5. für Rechnung von Privatpersonen, Anstalten und Behörden Inkassos zu besorgen und nach vorheriger Deckung Zahlungen zu leisten und Anweisungen oder Ueberweisungen auf ihre Zweiganstalten oder Korrespondenten auszustellen;
- 6. für fremde Rechnung Effekten aller Art sowie Edelmetalle nach vorheriger Deckung zu kaufen und nach vorheriger Einlieferung zu verkaufen;
- 7. unverzinsliche Gelder im Depositengeschäft und im Giroverkehr anzunehmen;
- 8. Wertgegenstände in Verwahrung und in Verwaltung zu nehmen.

II. Aufsicht und Leitung.

1. Der Generalrat. Die Organisation der Reichsbank ist durch das neue Bankgesetz grundlegend geändert worden. Das oberste Aufsichtsorgan ist eine vollkommen neue Körperschaft, die sich weder in ihrer Zusammensetzung, noch in ihren Rechten mit dem früheren Reichsbankkuratorium vergleichen läßt: der Generalrat. Er besteht aus 14 Mitgliedern, von denen sieben die deutsche Reichsangehörigkeit besitzen müssen und sieben Ausländer sind. Die ausländischen Mitglieder entfallen zu fünf auf die frühere Entente, zu zwei auf die Neutralen, und zwar gehören dem Generalrat je ein Mitglied britischer, französischer, italienischer, belgischer, amerikanischer (Vereinigte Staaten), holländischer und schweizerischer Staatsangehörigkeit an. Besondere Bedeutung hat je ein Mitglied der beiden gleichen Gruppen: eines der deutschen Mitglieder ist Präsident des Reichsbankdirektoriums und zugleich Vorsitzender des Generalrates, eines der ausländischen Mitglieder wird mit besonderer Vollmacht zum Kommissar für das Notenwesen bestellt.

Personen, die zum Deutschen Reich im amtlichen oder im Dienstverhältnis stehen, dürfen nicht in den Generalrat eintreten, damit

die volle Unabhängigkeit der Reichsbank vor jeder staatlichen Einmischung gesichert ist.

Zur Gültigkeit der Beschlüsse des Generalrates bedarf es einer Mehrheit von zehn Stimmen. Einfache Stimmenmehrheit genügt nur, wenn Präsident und Notenkommisnar in ihrer Stimmenabgabe einig sind. Es ist nicht möglich, daß die deutsche Hälfte überstimmt wird, da, wenn der Notenkommisnar anders abstimmt als der Reichsbankpräsident, noch drei deutsche Stimmen mit den sieben ausländischen Stimmen in gleicher Richtung gehen müßten, um einen gültigen Beschluß zu sichern. Gleichwohl besitzt aber das Ausland einen starken Einfluß, da ja immer mindestens drei ausländische Stimmen notwendig sind, um einen Beschluß gültig zu machen. Es genügt nicht, wenn die zwei neutralen Vertreter wie die deutsche Gruppe abstimmen.

Der Generalrat hat außerordentlich weitgehende Befugnisse in allen Angelegenheiten der Organisation und bezüglich aller Tätigkeiten der Bank, welche die Interessen der Gläubigernationen berühren könnten. Aus dieser allgemeinen Formulierung ergibt sich praktisch, daß der Generalrat seinen Einfluß in allen Angelegenheiten des Geld- und Kreditverkehrs, der Währungs-, Diskont- und Devisenpolitik und der Verwaltung und Geschäftsführung der Bank geltend machen kann. Hinsichtlich der Organisation steht ihm die Wahl des Reichsbankpräsidenten, die Bestätigung des Reichsbankdirektoriums, das Recht der Abberufung des Präsidenten und die Regelung der Gehaltsverhältnisse für Präsident und Direktoren zu. Bezüglich der Geschäftsführung hat er ein weitgehendes Prüfungsrecht. Durch die Möglichkeit des Eingreifens in die Deckungsverhältnisse der umlaufenden Noten vermag er die wirtschaftliche Entwicklung Deutschlands stark anzuregen oder zu hemmen.

Nach dem alten Bankgesetz war das Reichsbankkuratorium die Aufsichtsinstanz über die Reichsbank. Es bestand aus dem Reichskanzler als Vorsitzenden und acht Mitgliedern, von denen zwei der Reichspräsident, die andern sechs der Reichsrat ernannte. Seine Mitglieder kamen gewöhnlich einmal im Quartal zusammen, um den Bericht des Präsidenten über die Tätigkeit der Bank zu empfangen und dazu sich zu äußern.

Damit die durch Wegfall des Kuratoriums in Frage gestellte Fühlung der Reichsbank in währungs- und finanzpolitischen Angelegenheiten mit der Reichsregierung erhalten bleibt, bestimmt § 20 des neuen Bankgesetzes, daß das Reichsbankdirektorium verpflichtet ist, in regelmäßigen Zeitabständen sowie jederzeit auf Ersuchen der Reichsregierung über Angelegenheiten währungs- und finanzpolitischer Art Bericht zu erstatten.

2. Das Reichsbankdirektorium.²⁾ Es besteht nur aus Deutschen, und zwar aus dem Reichsbankpräsidenten und den acht bis zehn Mitgliedern, die auf zwölf Jahre (früher auf Lebenszeit) gewählt werden. Die Amtsperiode des Reichsbankpräsidenten beträgt vier Jahre. Der Generalrat ernennt

²⁾ Das Sachverständigengutachten des Dawes-Komitees benutzt statt dessen die Bezeichnung „Verwaltungsrat“.

den Reichsbankpräsidenten. Dieser ernennt die Mitglieder des Direktoriums, die der Generalrat zu bestätigen hat. Reichsbankpräsident und Direktoriumsmitglieder sind keine Beamten, da sie auf Zeit gewählt werden. Der Reichpräsident hat zweimal ein Einspruchsrecht gegen die Wahl eines ihm nicht genehmen Präsidenten. Bei der dritten Wahl bleibt sein Veto unwirksam, so daß der Generalrat gegen ihn entscheiden kann. „Aus wichtigen Gründen“ kann der Generalrat Präsident und Mitglieder des Direktoriums abberufen.

Früher stand die Reichsbank auch unter Leitung des Reiches. Der Reichskanzler ernannte den Reichsbankpräsidenten. Durch das Gesetz über die Autonomie der Reichsbank vom 26. 5. 1922 wurde auf Druck der Entente hin dem Reiche diese Leitung entzogen und dem Reichsbankdirektorium übertragen, während das Reich vorläufig die Aufsichtsbefugnisse durch das Kuratorium beibehielt. Die neue Reichsbank ist sowohl von der Leitung als auch der Aufsicht des Reiches, also von Regierungskontrolle und Einmischung, vollkommen unabhängig.

Das Reichsbankdirektorium besorgt neben der inneren Verwaltung und der Vertretung der Bank die Leitung der Währungs-, Diskont- und Kreditpolitik.

3. Die Beamten der Reichsbank. Sie gelten als Reichsbeamte und haben die Rechte und Pflichten derselben. Ihre Anstellung erfolgt durch den Reichsbankpräsidenten. Das für Reichsbeamte vorgesehene Disziplinarverfahren gilt auch für sie. Die Besoldung und Pensionen trägt die Reichsbank. Die Reichsbanklaufbahn setzt mehrer Sonderprüfungen für Reichsbankbeamte voraus. Es erfolgt zunächst eine Annahme als Reichsbankanwärter auf Probe. Frühestens nach sechs Monaten und spätestens nach einem Jahr ist die erste Prüfung abzulegen, der die Ernennung zum Diätar folgt. Nach weiteren zwei Jahren bzw. bei Abiturienten nach einem Jahr, kann eine feste Anstellung als Reichsbankpraktikant erfolgen. Nach Ablegung einer zweiten Prüfung kann die Beförderung zum Reichsbankinspektor und zu höheren Beamtenstellen erfolgen. Voraussetzung für die Beförderung zum Reichsbankrat und anderen gehobenen Stellen ist ein drittes Examen. Ende 1926 standen 8572 planmäßige und außerplanmäßige Beamte, 1073 Angestellte und 591 Arbeiter und Arbeiterinnen im Dienste der Bank. Auf die Hauptbank entfielen davon 2800 Beamte, 342 Angestellte und 470 Arbeiter und Arbeiterinnen.

4. Generalversammlung. Die Generalversammlung als Vertreterin der Anteilseigner hat nur geringe Befugnisse. Sie muß spätestens im Mai jedes Jahres zusammentreten, um mit einfacher Stimmenmehrheit zu beschließen. Ihr liegt ob: 1. Die Wahl der deutschen Mitglieder des Generalrats mit Ausnahme des Präsidenten, 2. der Beschluß über den vorgelegten Verwaltungsbericht und die Jahresabschlußrechnung im Rahmen der bankgesetzlichen Bestimmungen. Damit nicht einzelne Interessengruppen zu starken Einfluß gewinnen, ist bestimmt, daß nicht mehr als 300 Stimmen (früher 100 Stimmen) in einer Hand vereinigt sind. Das bedeutet also, da der einzelne Anteil M. 100,— beträgt, für 300 Anteile ein Höchstkapital in einer Hand von M. 30 000,— = $\frac{1}{10\,000}$ des Gesamtkapitals von 300 Millionen Mark.

In der alten Reichsbank wurde das Statut zuweilen ohne Mitwirkung der Anteilseigner durch das Reich geändert. Jetzt hat die Generalversammlung etwas erweiterte Rechte, die aber nicht von großer praktischer Bedeutung sind, da die Zustimmung des Generalrates notwendig ist, zu dem allerdings die Generalversammlung die deutschen Mitglieder entsendet.

5. **Zentralausschuß.** Aus der Generalversammlung wird, wie bei der alten Reichsbank, eine ständig wirkende Vertretung der Anteilseigner, der Zentralausschuß, gewählt, bestehend aus 21 Mitgliedern und 21 Stellvertretern. Nur deutsche Reichsangehörige sind wählbar, die mit mindestens 30 Anteilen eingetragen sind und im Reichsgebiet wohnen. 12 Mitglieder des Zentralausschusses müssen in Berlin oder in der Nähe Berlins ihren Wohnsitz haben. Dieser Ausschuß, der aus Männern zusammengesetzt ist, die praktische Fühlung mit dem Wirtschaftsleben haben, sollen sich in geeigneten Fällen gutachtlich äußern und die Vorschläge des Reichsbankpräsidenten kritisch prüfen. Bestimmenden Einfluß hat der Zentralausschuß nicht. Aus ihm ist ein ständiger Deputiertenausschuß gewählt, der aus drei Mitgliedern und drei Stellvertretern besteht, und der dem Reichsbankdirektorium auf dessen Wunsch bei besonderen Angelegenheiten als beratendes Organ zur Seite steht. Bei allen Reichsbankhauptstellen und bei den wichtigeren Reichsbankstellen sind Bezirksausschüsse gebildet worden, die hier ähnliche Funktion haben wie der Zentralausschuß bei der Reichsbankzentrale. Aus denselben sind Beigeordnete gewählt, die dem ständigen Deputiertenausschuß bei der Zentrale entsprechen.

6. **Filialen der Reichsbank.** Am Ende des Jahres 1926 waren an Zweiganstalten der Reichsbank vorhanden:

Reichsbankhauptstellen	17
Reichsbankstellen	84
Reichsbanknebenstellen mit Kasseneinrichtung	350
Reichsbanknebenstellen ohne Kasseneinrichtung	1
Reichsbank-Warendepots	1

Insgesamt 453 Zweiganstalten.

Reichsbankhauptstellen bestehen an folgenden wichtigen Verkehrsplätzen: Bremen, Breslau, Dortmund, Dresden, Frankfurt a. M., Hamburg, Hannover, Kiel, Köln, Königsberg, Leipzig, Magdeburg, Mannheim, München, Nürnberg, Stettin, Stuttgart. Ihre Leitung erfolgt durch den Vorstand, der aus wenigstens zwei Mitgliedern besteht. Zur Beaufsichtigung ernennt der Reichsbankpräsident einen Bankkommissar, der in der Regel ein höherer richterlicher oder Verwaltungsbeamter ist, und der seine Tätigkeit nebenamtlich ausübt. Er muß ordentliche und — auf Anordnung des Reichsbankdirektoriums — auch außerordentliche Revisionen vornehmen und die Leitung in juristischen Fragen beraten.

Zwischen Reichsbankhauptstellen und Reichsbankstellen bestehen keine wesentlichen Verschiedenheiten. Beide sind selbständige Bankanstalten, d. h. die Vorstandsbeamten besorgen die Geschäfte nach den allgemeinen Anweisungen unter eigener Ver-

antwortung. Bei den Reichsbankstellen tritt an Stelle des Kommissars der Justitiar.

Die Reichsbanknebenstellen unterstehen nicht direkt dem Reichsbankdirektorium. Sie sind vielmehr der nächsten Reichsbankhauptstelle oder Reichsbankstelle zugeteilt. Bei wichtigeren Geschäften müssen sie die Genehmigung des Vorstandes der übergeordneten Bankanstalt einholen.

III. Grundkapital, Anteile und Gewinnverteilung.

1. Grundkapital. Nach dem alten Bankgesetz betrug das Grundkapital der Reichsbank 120 Millionen Mark. Durch die Novelle zum Bankgesetz 1899 wurde es auf 180 Millionen Mark, bestehend aus 40 000 Anteilen zu je M 3000,— und 60 000 zu je M 1000,—, erhöht. Im Bankgesetz vom 30. 8. 1924 ist eine Erhöhung des Grundkapitals auf 400 Mill. RM vorgesehen, um die Reichsbank in den Stand zu setzen, durch Begebung ihrer Anteile gegen Valutazahlung ihr Goldkapital zu erhöhen. Da aber die Reichsbank auf andern Wegen ihre Gold- und Devisenbestände entsprechend den Deckungsvorschriften vermehren konnte, so hat eine Versammlung der Anteilseigner im Oktober 1924 beschlossen, das Kapital auf 300 Mill. RM festzusetzen. 90 Millionen Mark davon sind altes Kapital, entstanden durch Zusammenlegung der alten Anteile im Verhältnis 2 : 1. Der Rest des Kapitals sollte vor allem durch Umwandlung von Anteilen der Golddiskontbank im Verhältnis 1 : 1 entstehen. Gegenwärtig (November 1927) sind 122,8 Mill. RM Reichsbankanteile begeben. Die nicht begebenen Anteile von 177,2 Mill. RM werden in der Reichsbankbilanz als durchlaufender Posten auf beiden Bilanzseiten geführt, so daß das Grundkapital mit der Höhe von 300 Mill. RM ausgewiesen wird.

2. Anteile. Die Stückelung der Anteile ist kleiner geworden. Es bestehen nur noch solche zu M 100,—. Sie lauten auf den Namen und sind nur durch Indossament und Umschreibung in den Büchern der Bank übertragbar. Ein überwiegender Prozentsatz der Anteilsscheine ist in deutschen Händen, so daß der deutsche Einfluß in der Generalversammlung gesichert ist. Als Eigentümer der Reichsbankanteile standen in den Stammbüchern der Reichsbank eingetragen am 31. 12. 1926:

9 850 Inländer mit	1 009 174 Anteilen und
1 319 Ausländer mit	218 707 Anteilen

zusammen 11 169 Anteilseigner mit 1 227 881 Anteilen,

so daß also fast 85% des begebenen Grundkapitals in deutschen Händen ist.

Die Reichsbankanteile sind keine Aktien, denn die Reichsbank ist nicht Aktien-Gesellschaft. Ihre rechtlichen Verhältnisse regeln das Reichsbankgesetz und das Reichsbankstatut. Die Haftung der Anteilseigner ist wie bei den Aktien auf den Nennbetrag begrenzt. Das Stimmrecht entspricht gleichfalls dem der Aktien. Ein Unterschied besteht aber, abgesehen davon, daß die Anteile Namenspapiere sind, in bezug auf die Anteilnahme der Anteilseigner am Reingewinn.

3. Gewinnverteilung. Schon nach dem alten Bankgesetz war den Anteilseignern eine feste Verzinsung von $4\frac{1}{2}\%$ zugesichert. Dieselbe wurde durch die Banknovelle von 1896 auf $3\frac{1}{2}\%$ ermäßigt. Nach dem neuen Bankgesetz ist diese feste Verzinsung bzw. diese garantierte Dividende auf 8% normiert worden. Dadurch gewinnt das Anteilspapier Ähnlichkeit mit festverzinslichen Obligationen. Wenn der Reingewinn eines Jahres nicht ausreicht, um diese 8% Zinsen zu zahlen, so ist der fehlende Betrag aus dem Reingewinn der folgenden Jahre vorwegzunehmen. Diese Bestimmung nähert die Anteilspapiere den Vorzugsaktien mit kumulativer Dividende. Es darf nicht auf den gesetzlichen Reservefonds zurückgegriffen werden, wenn der Gewinn des laufenden Jahres nicht ausreicht, wie das beim alten Bankgesetz vorgesehen war; vielmehr werden die Anteilseigner auf den Gewinn der nächsten Jahre vertröstet.

Bevor eine Dividende von 8% ausgeschüttet wird, müssen 20% des Reingewinns an den Reservefonds abgeführt werden und zwar solange, als er weniger als 12% des Notenumlaufs beträgt.

Der Ertrag der Reichsbankanteile ist nicht auf 8% limitiert, vielmehr wird der nach Zuteilung von 20% an den Reservefonds und 8% garantierte Dividende an die Anteilseigner noch verbleibende Reingewinn unter das Reich und die Anteilseigner so aufgeteilt, daß das Reich mit wachsender Reingewinnziffer stärker beteiligt wird. Von den ersten 50 Mill. RM Gewinnüberschuß entfällt auf das Reich und auf die Anteilseigner je die Hälfte, von den weiteren 50 Mill. RM an das Reich $\frac{3}{4}$, an die Anteilseigner $\frac{1}{4}$. Sollte ein noch höherer Gewinn erzielt werden, so wird der verbleibende Rest zu $\frac{9}{10}$ dem Reiche und zu $\frac{1}{10}$ den Anteilseignern zugeschrieben. Die wirklich ausgeschüttete Dividende betrug in den Jahren 1924, 1925 und 1926 je 10% . Der darüber hinaus den Anteilseignern noch zustehende Betrag wurde einem speziellen Reservefonds für zukünftige Dividendenzahlungen zugeführt, der Ende 1926 43,1 Millionen Mark betrug.

Die Höhe der gesetzlichen Reserve wird also nicht mehr nach dem Kapital, sondern nach dem Notenumlauf bemessen, weil diese Reserve auch den Charakter einer Notenreserve tragen soll. Aus diesem Grunde sollen auch Dividendenfehlbeträge nicht aus dem Reservefonds, sondern aus dem Gewinn der nächsten Jahre gedeckt werden. Bei einem Notenumlauf von 3,7 Milliarden (Ende Dezember 1926) wäre die Maximalhöhe der gesetzlichen Reserve rund 400 Millionen Mark, während die gesetzliche Reserve nach dem alten Bankgesetz auf 60 Millionen Mark bemessen war.

IV. Notenprivileg und Notenausgabe.

1. Notenprivileg. Die Reichsbank hat als Zentralnoteninstitut das Recht der Emission von Banknoten und die Pflicht der Angleichung der Banknotenmenge an den Bedarf der Wirtschaft. Gemäß § 2 des neuen Bankgesetzes ist ihr auf die Dauer von 50 Jahren das ausschließliche Recht, Banknoten in Deutschland auszugeben, verliehen worden. Das alte Bankgesetz sah jeweils eine 10jährige Dauer des Notenprivilegs vor, da das Reich von 10 zu

10 Jahren kündigen konnte. Von der deutschen Regierung darf keinerlei Papiergeld in Umlauf gesetzt werden. Auch den Ländern, Gemeinden, Körperschaften und Privatpersonen ist es nicht gestattet, Papiergeld auszugeben oder in Umlauf zu setzen. Es besteht von dieser Regel nur eine Ausnahme: die Notenbanken von Baden, Bayern, Sachsen und Württemberg haben ihr Notenprivileg bis zur Höhe der vor dem Kriege bestehenden gesetzlichen Quote (194 Mill. Mark) behalten. Theoretisch ist das Recht der Reichsbank zur Notenausgabe unbeschränkt. Praktisch wird dieses Recht begrenzt bzw. reguliert durch die Deckungsvorschriften.

Die Reichsbanknoten sind außer den Reichsgoldmünzen das einzige unbeschränkte gesetzliche Zahlungsmittel in Deutschland. Während man bis 1909 Zahlung in Gold verlangen konnte, bestimmte die Novelle dieses Jahres, daß auch Reichsbanknoten gesetzliche Zahlungsmittel seien. Diese Bestimmung ist in das neue Bankgesetz übernommen worden.

2. Deckung der Reichsbanknoten. Nach dem alten Bankgesetz hatte die Reichsbank ein steuerfreies Notenkontingent von 550 Millionen Mark, das sich am Quartalsende auf 750 Millionen Mark erhöhte. Während der Kriegszeit war die Kontingentierung der ungedeckten Noten aufgehoben. Mit Rücksicht auf die Sorge um die Sicherheit der deutschen Währung hat man im neuen Bankgesetz von dieser Zulassung der Ausgabe ungedeckter Banknoten ganz Abstand genommen. Eine Elastizität des Notenumlaufs soll vielmehr durch die Möglichkeit erzielt werden, die Deckungsvorschriften den Bedürfnissen des Verkehrs entsprechend abzuändern. Im einzelnen lauten die Deckungsvorschriften gemäß § 28 des BG. wie folgt:

Die Golddeckung, welche nach dem alten Bankgesetz 33⅓ % der umlaufenden Noten betrug, muß jetzt mindestens 40 % der Gesamtdeckung betragen. Sie wird zu ¾ aus Gold³⁾, zu ¼ aus Devisen⁴⁾ gebildet. Die Restdeckung von 60 % besteht, sofern nicht eine über 40 % hinausgehende Golddeckung vorhanden ist, aus diskontierten Wechseln oder Schecks. Für diese gelten bezüglich der Qualität die allgemeinen Bestimmungen über die von der Reichsbank diskontierbaren Wechsel⁵⁾. Jede ausgegebene Banknote von M 1000,— bedingt also eine Deckung von mindestens M 300,— in Feingold und M 100,— in Devisen, während der verbleibende Rest in reichsbankfähigen Wechseln gedeckt sein muß. Für die Privatnotenbanken gelten die gleichen Bestimmungen. Reichsschatzwechsel, die durch

³⁾ Als Gold gelten Barrengold sowie in- und ausländische Goldmünzen. Silbergeld und die (nicht mehr im Umlauf befindlichen) Reichskassenscheine und Darlehnskassenscheine können nicht mehr als Golddeckung dienen. Dagegen ist die Golddeckung durch die Einbeziehung der Devisen erweitert.

⁴⁾ Devisen sind gemäß § 28 Banknoten, Wechsel mit einer Laufzeit von höchstens 14 Tagen und täglich fällige Forderungen, die bei einer als zahlungsfähig bekannten Bank an einem ausländischen zentralen Finanzplatz in ausländischer Währung zahlbar sind. Sie sind mit ihrem jeweiligen Goldwert einzusetzen. Die 10prozentige Devisendeckung bindet den Kurs der Mark an die Kurse der Auslandswährungen.

⁵⁾ Es müssen also gute, an einem Bankplatz zahlbare Handelswechsel mit einer Laufzeit von höchstens drei Monaten und mit mindestens drei guten (diskontfähigen) Unterschriften sein.

Novelle von 1914 zur Notendeckung tauglich gemacht waren, sind künftig nicht mehr zugelassen. So kann von dieser Seite her eine Inflation nicht mehr entstehen.

3. Unterschreitung der normalen Golddeckung. Das neue Bankgesetz hat das frühere System der Zulassung eines ungedeckten, steuerfreien Banknotenumlaufs in genau fixierter Höhe nicht übernommen, sondern fordert für alle umlaufenden Noten eine Deckung in der bereits erläuterten Höhe und Zusammensetzung. Um aber dem Bedarf des Verkehrs nach Umlaufsmitteln in Zeiten starker Anspannung des Wirtschaftslebens gerecht werden zu können, hat die Reichsbank unter bestimmten strengen Voraussetzungen die Möglichkeit, die normale Deckungsgrenze von 40% zu unterschreiten.

Zu dieser Heruntersetzung der Golddeckung müssen der Notenkommissar und der Generalrat (in einem bis auf eine Stimme einstimmigen Beschluß) ihre Zustimmung geben. Ferner soll mit der Herabsetzung der Deckungshöhe automatisch eine Diskonterhöhung verbunden sein, wodurch die wirtschaftliche Anspannung noch verstärkt und neue Beunruhigung in das Geschäftsleben getragen werden kann. Schließlich soll die Reichsbank bei Unterschreitung der Grenze eine mit dem Maße des Sinkens des Deckungsfußes progressiv steigende Notensteuer zahlen. Während durch diese letztere Bestimmung ein Druck auf die Reichsbank ausgeübt werden soll, ihren Notenumlauf nach Möglichkeit gering zu halten, soll das Erfordernis der Diskonterhöhung die Wirtschaft veranlassen, ihre Ansprüche an die Reichsbank zu ermäßigen. Dieses Instrument der elastischen Notendeckung ist wenig brauchbar, zumal eine Beunruhigung der Wirtschaft durch nur vorübergehende Diskonterhöhungen vermieden werden muß. Die Reichsbank wird dafür sorgen müssen, daß sie im Normalfalle über eine Deckung verfügt, die 40% übersteigt, damit sie eine Ausweitungsmöglichkeit des Notenumlaufs in Zeiten starken Bedarfs an Umlaufsmitteln besitzt, die im Rahmen der allgemeinen Deckungsvorschriften liegt.

Im einzelnen bestimmt das Bankgesetz bezüglich der Herabsetzung der Deckung, wenn diese länger als eine Bankausweiswoche dauert: Die Bank hat von dem an der vorgeschriebenen Deckung von 40% fehlenden Betrag folgende prozentual bemessene Notensteuersätze an das Reich zu entrichten:

bei einer Deckung zwischen 37% und 40%: 3% jährlich

" " " " 35% " 37%: 5% "

" " " " 33⅓% " 35%: 8% "

" " " von weniger als 33⅓%: 8% "

sowie 1 Prozent für jedes weitere Prozent, das an der Deckung fehlt⁹⁾.

Außerdem muß unter diesen Umständen der Diskontsatz mindestens 5% betragen. Er erhöht sich über diesen Prozentsatz hinaus um ⅓ des Prozentsatzes der zu zahlenden Steuern. Bei 9prozentiger Notensteuer muß also der Diskontsatz mit mindestens 5% + ⅓ von 9 = 8% angesetzt werden.

(Fortsetzung folgt.)

K.

⁹⁾ Nach dem alten Bankgesetz war eine Notensteuer von 5% für das Jahr von dem Betrage an umlaufenden Noten zu entrichten, der den Barvorrat (Metallbestand + Reichskassenscheine + Noten anderer Banken) zuzüglich des steuerfreien Notenkontingents überstieg.

Kontokorrent - Rechnen.

1. Die Staffelmethode.

Die Zinsberechnung wird auf einem besonderen Blatt in Form einer Staffel- oder Saldorechnung mit einigen Ergänzungsspalten durchgeführt. Die erste Spalte nimmt das Verfalldatum auf, die beiden nächsten Spalten dienen zur Kennzeichnung des Schuldner- und Gläubigerverhältnisses (S oder H, D oder C, + oder -), die folgende Spalte enthält die Umsätze und die Salden; schließlich folgen noch die Spalten für die Soll- und die Habenzinsnummern. Die Staffelmethode beginnt mit dem Saldo vortrag, der nächstfällige Posten wird daruntergesetzt. Den sich ergebenden Saldo läßt man auf den nächstfälligen Posten einwirken, den neuen Saldo wiederum auf den folgenden Posten und so fort bis zum Abschlußtage. Jeder Saldo wird von seinem Entstehen bis zu dem Tage, an dem er verändert wird, verzinst. Aus dem letzten Saldo werden, falls keine nachfälligen Posten vorhanden sind, die Zinstage bis zum Abschlußtage berechnet. Die Addition der Zinstagespalte ergibt beim üblichen Semesterabschluß 180 Tage und dient zur Kontrolle der richtigen Auszahlung der Tage.

Die Staffelmethode ist die gebräuchlichste Art des Kontokorrentrechnens. Für den durch Einführung von Buchhaltungsmaschinen mechanisierten Betrieb erscheint das Staffelmethode als die zweckmäßigste Methode.

Die Staffelmethode bei doppeltem Zinsfuß mit Einbeziehung der nachfälligen Posten.

Der Wechsel von Gläubiger- und Schuldnerverhältnis tritt in den Nummernspalten deutlich hervor. Die aus Sollsalden errechneten Nummern werden in die Sollspalte, die aus Habensalden errechneten Nummern in die Habenspalte eingesetzt. Aus der Summe der Sollzinszahlen errechnet man die Zinsen zum Sollzinsfuß, aus der Summe der Habenzinsnummern die Zinsen zum Habenzinsfuß.

Nach der einfachsten Methode für die Berechnung der nachfälligen Posten wird die Staffel über den Abschlußtag hinaus bis zum letzten Verfalltag durchgerechnet. Der sich ergebende Endsaldo wird auf den Abschlußtag zurückdiskontiert. Die Diskontnummern werden rot in die maßgebliche Nummernspalte (also ins Haben für Habensalden, ins Soll für Sollsalden) eingesetzt und von der Summe der schwarzen Zinszahlen subtrahiert. Sie stornieren dadurch die auf die nachfälligen Posten in der neuen Periode berechneten Zinsen. (Vergl. Beispiel 1.)

Eine andere Methode der Behandlung der nachfälligen Posten besteht darin, das Kontokorrent nur bis zum Abschlußtag durchzustaffeln und jeden nachfälligen Posten auf den Abschlußtag zurückzudiskontieren. Falls die nachfälligen Posten keine Kontoführung bewirken, müssen die Diskontnummern aus Habenposten bei einem Sollsaldo als Plusnummern in die Sollnummernspalte und die Diskontnummern aus Sollposten bei gleichbleibendem Habensaldo als Plusnummern in die Habenummernspalte eingesetzt werden. (Beispiel 2.)

Beispiel 1

K. Sperling, Würzburg

Dat.		Verfall	Betrag	Dat.		Verfall	Betrag
1926				1926			
VII. 7.	Quittung	VII. 7.	1200.—	VII. 1.	Saldovortrag	VI. 30.	4000.—
VIII. 25.	Scheck # 157	VIII. 25.	3200.—	IX. 1.	Einzahlung	IX. 1.	1900.—
IX. 15.	Scheck # 158	IX. 15.	800.—	XI. 15.	Einzahlung	XI. 15.	1100.—
X. 22.	Überw. Nürnberg	X. 20.	2500.—	XII. 20.	Überw. Hanau	XII. 20.	1000.—
XII. 27.	Tratte	I. 7.	500.—	30.	Scheck a. Ulm	I. 3.	700.—
	Zinsen, Prov.,						
XII. 31.	Spes. lt. Staffel	XII. 31.	14.—				
XII. 31.	Saldo	XII. 31.	486.—				
			8700.—				8700.—
				1927			
				I. 1.	Saldovortrag	XII. 31.	486.—

Zins-Nota K. Sperling, Würzburg

Verfall	Soll	Haben	Betrag	Tage	Soll #	Haben #
1926						
VI. 30.		H	4000.—	7		280
VII. 7.	S		1200.—			
		H	2800.—	48		1344
VIII. 25.	S		3200.—			
	S		400.—	6	24	
IX. 1.		H	1900.—			
		H	1500.—	14		210
15.	S		800.—			
		H	700.—	35		245
X. 20.	S		2500.—			
	S		1800.—	25	450	
XI. 15.		H	1100.—			
	S		700.—	35	245	
XII. 20.		H	1000.—			
1927		H	300.—	13		39
I. 3.		H	700.—			
		H	1000.—	4		40
7.	S		500.—			
26.		H	500.—	7		35
XII. 31.	S		14.—			
		H	486 —	180	719	2123

3 % Zinsen a / # 2123 RM. 17.7

8 % Zinsen a / # 719 RM. 16.—

 $\frac{1}{8}$ % Umsatzprov. a / RM. 8700.— RM. 10 90 RM. 1.7 $\frac{1}{8}$ % Kreditprov. a / RM. 1800.— RM. 2 25 RM. 15.7

Spesen RM. 2.55 RM. 14.—

Beispiel 2

Verfall	Soll	Haben	Betrag	Tage	Soll Nr.	Haben Nr.
20. XII.			Übertrag aus Beispiel I	170	719	2079
31. XII.		H	300.—	10		30
3. I.		H	300.—			
		"	700.—	(3)		1/2 21
7. I.	S	"	1000.—			
		"	500.—	(7)		35
		H	500.—	180	719	2123

Bewirken die nachfälligen Posten eine Kontodrehung, so müssen die Diskontnummern so aufgeteilt werden, daß sie dem jeweiligen Schuldner- oder Gläubigerverhältnis entsprechend zum Soll- oder Habenzinssatz berechnet werden. Im Beispiel 3 muß der Drehposten vom 5. 1. S RM 6000,— deshalb für RM 5000,— zum Habenzinsfuß und für RM 1000,— zum Sollzinsfuß diskontiert werden. Diese Methode führt zum gleichen Ergebnis wie die Methode des Durchstaffelns bis zum spätestfälligen Posten mit Zurückdiskontierung auf den Abschlußtag.

Beispiel 3

Verfall	Soll	Haben	Betrag	Tage	Soll Nr.	Haben Nr.
31. XII.		H	Übertrag	180	2000	3000
5. I.	S		5000.—			
			6000.—	(5)	1/2 50	250
			1000.—			
8. I.		H	3000.—	(8)	80	1/2 160
		"	2000.—	180	2030	3090

Es ist auch möglich, die nachfälligen Posten aus der Staffel auszuschließen, also nicht in die Zinsberechnung einzubeziehen. Man wird dann im Konto vor dem Abschluß die Vortragsposten zum Ausgleich auf die Gegenseite setzen, um sie so zu stornieren. In neuer Rechnung sind sie, nachdem der Saldo vortrag vollzogen ist, mit der alten Wertstellung wieder auf die richtige Seite vorzutragen.

b) Staffelmethode bei doppeltem, aber wechselndem Zinsfuß (im Beispiel 4 betragen die Zinsfüße vom 30. 6. bis zum 10. 10. 8% und 6%, vom 10. 10. bis 31. 12. 7% und 5%.)

Für jeden Tag eines Zinsfußwechsels ist ein Zwischenabschluß vorzunehmen. Man addiert die bis dahin errechneten Zinszahlen im Soll und im Haben und errechnet daraus die Zinsen zu den Zinsfüßen der abgelaufenen Periode. Bei der Zinszahlenerrechnung für die neue Periode ist darauf zu achten, daß mit dem Vortrag des Saldos aus der früheren Periode begonnen wird. (Beispiel 4.)

Beispiel 4

K. Sperling, Würzburg

Dat.		Verfall	Betrag	Dat.		Verfall	Betrag
1926				1926			
VII. 7.	Quittung	VII. 7.	1200.—	VII. 1.	Saldovortrag	VI. 30.	4000.—
VIII.25.	Scheck Nr. 157	VIII.25.	3200.—	IX. 1.	Einzahlung	IX. 1.	1900.—
IX 15.	Scheck Nr. 158	IX. 15	800.—	XI. 15.	Einzahlung	XI. 15	1100.—
X. 22.	Überw Nürnberg	X. 20.	2500.—	XII. 20.	Überw Hanau	XII. 20.	1000.—
XII. 27.	Tratte	I. 7.	500.—	XII. 30.	Scheck a. Ulm	I. 3.	700.—
					Zs. Prov. Spes.		
XII. 31.	Saldo	XII. 31.	505.45	31.	lt. Staffel	XII. 31.	5.45
			8705.45				8705.45
				1927			
				I. 1.	Saldovortrag	XII. 31.	505.45

Zins-Nota K. Sperling, Würzburg

Verfall	Soll	Haben	Betrag	Tage	Soll Nr.	Haben Nr.
1926						
VI. 30.		H.	4000.—	7		280
VII. 7.	S.		1200.—			
		H.	2800.—	48		1344
VIII 25.	S.		3200.—			
	S.		400.—	6	24	
IX. 1.		H.	1900.—			
		H.	1500.—	14		210
IX. 15.	S.		800.—			
		H.	700.—	25		175
X. 10.			—	100	24	2009
		H.	700.—	10		70
X. 20.	S.		2500.—			
	S.		1800.—	25	450	
XI. 15.		H.	1100.—			
	S.		700.—	35	245	
XII. 20.		H.	1000.—			
1927		H.	300.—	13		39
I. 3.		H.	700.—			
		H.	1000.—	4		40
I. 7.	S.		500.—			
1926		H.	500.—	7		35
XII. 31.		H.	5.45			
		H.	505.45	180	695	114

6% Zinsen a/Nr. 2009

5% Zinsen a/Nr. 113

8% Zinsen a/Nr. 24 M. —.55

7% Zinsen a/Nr. 695 M. 13.40

M. 33.50

M. 1.60

M. 35.10

M. 13.95

M. 21.15

Zinsen M. 21.15

%. Prov. u. Spes. (wie in Beispiel 1) M. 15.75

M. 5.45

K.

Giroverkehr.

1. Wesen.

Der Giro- oder Umschreibeverkehr ist in Deutschland die wichtigste Form des bargeldlosen Zahlungsverkehrs. Man versteht darunter jene Art der Zahlungsleistung, bei welcher der geschuldete Betrag unter völliger Ausschaltung des Umlaufs von Bargeld von dem Konto des Schuldners bzw. des Zahlungsanweisenden abgeschrieben und dem Konto des Gläubigers bzw. Zahlungsempfängers zugeschrieben wird. Die Durchführung der Umschreibung in den Bankbüchern hat die gleiche Wirkung wie die Uebergabe von Geld. Voraussetzung für die Umschreibung bildet ein Guthaben, das der Anweisende bei dem angewiesenen Geldinstitut unterhält, oder der Kredit, den dieses ihm einräumt. Als Rahmen des Giroverkehrs dient das bei dieser Bank geführte Konto. Ebenso muß aber der Zahlungsempfänger ein Girokonto besitzen, dem der geschuldete bzw. überwiesene Betrag gutgeschrieben werden kann, da ja, wenn der Begünstigte die Summe in bar bei dem Institut des Anweisenden abholen müßte, höchstens ein bargeldersparender, nicht aber ein bargeldloser Vorgang vorläge.

Sind beide Kontrahenten, Zahlungsanweisender und Zahlungsempfänger, Inhaber von Girokonten bei der gleichen Bank, so ist die Vorbedingung für die einfachste und schnellste Form des Giroverkehrs erfüllt; man spricht dann von *direktem Giroverkehr*.

Der Umschreibungsvorgang wird umständlicher, wenn die beiden Kontrahenten ihre Konten bei verschiedenen Banken unterhalten. Stehen diese Institute der beiden Kontrahenten nicht in direktem Verkehr miteinander, so daß die Ueberweisung nur durch Vermittlung einer oder sogar mehrerer anderer Banken vorgenommen werden muß, so wird der Girovorgang noch komplizierter. In diesen Fällen spricht man von einer *indirekten Giroüberweisung*.

2. Geschichte des Giroverkehrs.

Der Gedanke der Vereinfachung des Zahlungsverkehrs durch Buchumschreibung ist nicht erst in der Zeit des modernen Geld- und Kapitalverkehrs aufgetaucht. Römische Schriftsteller erzählen, daß bereits im alten Rom die argentarii Zahlungen zwischen zwei Geschäftsfreunden durch Umschreibung in ihren Büchern ausführten. Im Mittelalter wurde der Umschreibeverkehr von den italienischen Stadtrepubliken ausgebildet. Hier entstanden die ersten Banken als reine Girobanken, z. B. die 1408 gegründete „Casa di San Giorgio“ in Genua, der 1587 gegründete „Banco di Rialto“ in Venedig, der 1619 in der gleichen Stadt errichtete „Banco del Giro“ und die 1593 gegründete „Bank des hl. Ambrosius“ in Mailand.

Die Bezeichnung des Buchumschreibungsverfahrens als „Giro“ rührt von dem italienischen Wort „giro“ her, welches Kreis bedeutet. Es bringt zum Ausdruck, daß sich beim Giroverkehr das Eigentumsrecht an dem bei der Bank ruhenden Gelde durch die Umschreibung gleichsam unter ihren Kunden im Kreise um die Bank herumbewegt.

Im 17. Jahrhundert traten weitere Banken mit der Hauptaufgabe der Pflege des Umschreibeverkehrs ins Leben, so die Amsterdamer Wisselbank, 1609, die Hamburger Girobank 1619 und die Nürnberger Bank 1621. Der Entstehungsgrund dieser Institute lag nicht nur in dem Wunsche nach Vereinfachung des Zahlungsverkehrs, sondern auch in dem wachsenden Bedürfnis nach einer stabilen Währung. Es war die Zeit der wiederholten Münzverschlechterungen, die Kipper- und Wipperzeit, da die Inhaber der Münzregalien aus der unterwertigen Ausprägung der Münzen Vorteil zu ziehen suchten. Damals schufen die Banken ein der Verschlechterung nicht unterworfenen, nur nach dem Feingehalt bewertetes Bankgeld, das in ihren Kellern sicher ruhte und die Grundlage für die auf den Konten vollzogenen Umschreibungen bildete. Das bedeutendste dieser Institute, das alle übrigen weit überdauert hat, war die Hamburger Girobank. Sie legte ihren Umschreibungen auf den Girokonten eine ideale Werteinheit, ein Rechnungsgeld von $8\frac{1}{3}$ g Feinsilber, die „Mark Banko“ zugrunde.

In Preußen gründete Friedrich der Große im Jahre 1765 zur Hebung des Handels die „Königliche Giro- und Lehnsbank“ in Berlin, die spätere „Preussische Bank“. Sie mußte nach 2 Jahren ihren Giroverkehr wieder einstellen. Erst nachdem das Bedürfnis nach einem Giroinstitut in der Gründung des Berliner Kassenvereins 1823 mit dem Hauptziele der Ersparnis von Barzahlungen zum Ausdruck gekommen war, führte sie 1834 den Umschreibeverkehr von neuem ein. Er umfaßte jedoch nur einen kleinen Teilnehmerkreis und blieb auf den Platz Berlin beschränkt. Auch besaß er nicht die Reinheit des Hamburger Verkehrs; denn die Kunden verfügten über ihre Guthaben mittels auf den Inhaber ausgestellter Giroanweisungen, die von der Bank auf sechs Monate akzeptiert wurden, während dieser Zeit wie Banknoten umliefen und am Ende ihrer Umlaufszeit vielfach in bar zur Einlösung kamen. Von den übrigen deutschen Banken, die einen etwas lebhafteren Uebertragungsverkehr hatten, sind nur die Bremer Bank und die Frankfurter Bank zu nennen.

Die Hauptursache dieses unbefriedigenden Standes des Giroverkehrs in Deutschland lag in der politischen Zerrissenheit und in dem damit zusammenhängenden Fehlen einer einheitlichen Währung, die die unbedingte Voraussetzung für die Ausbildung eines Giroverkehrs großen Stils ist.

Zur Fortbildung der Bankbeamten.

Kreditbanken.¹⁾

I.

Der Bankbetrieb hat in unserer arbeitsteiligen Wirtschaft die auf dem Gebiete des Kapital-, Geld- und Kreditverkehrs liegenden Bedürfnisse der Unternehmungen zu befriedigen. Er übernimmt die Funktionen des Kassenhalters, des Vermögensverwalters, der Vermögensanlage und -Umwandlung, der Kreditvermittlung durch Lenkung brachliegender Kapitalnutzungen an die Stellen dringendsten Bedarfes, des Ratgebers in allen Fragen des Geld- und Kapitalverkehrs. Die Erfüllung dieser Aufgaben durch sachkundige Spezialorgane verleiht dem Zahlungs- und Kreditverkehr eine größere Sicherheit, Schnelligkeit und Billigkeit, macht die Einzelwirtschaften frei zur Erfüllung ihrer Spezialaufgaben und wirkt so werterhöhend auf den wirtschaftlichen Umsatzprozeß ein. Gleichzeitig trägt der Bankbetrieb durch seine Vermittlung zwischen Kapitalbedarf und Kapitalvorrat zur Aufrechterhaltung des Gleichgewichts und der Stetigkeit der Wirtschaft bei.

Die Vielgestaltigkeit der bankmäßigen Geschäfte hat zu einer starken Arbeitsteilung im Bankwesen, zu einer großen Mannigfaltigkeit von Bankformen geführt. Doch ist diese Spezialisierung im deutschen Bankwesen längst nicht so weit fortgeschritten, wie es in den angelsächsischen Ländern der Fall ist, wo man besondere Depositenbanken, Effektenbanken, Emissionsbanken, Akzeptbanken und Treuhandbanken (Vermögensverwaltungsinstitute) kennt. Der wichtigste Typus unter den deutschen Banken ist eine Universalbank, welche alle Arten von Bankgeschäften mit alleiniger Ausnahme des Noten- und des Hypothekengeschäftes betreibt. Im Rahmen des Kontokorrentverkehrs geben diese Banken direkte Personal- und Lombardkredite, stellen ihren Kunden indirekt Kredite durch Bürgschaftsübernahme und Akzepthergabe zur Verfügung und erledigen gleichzeitig die Kassen- und Börsengeschäfte derselben. Außerdem betreiben sie das Gründungs-, Emissions- und Beteiligungsgeschäft, indem sie öffentlichen Körperschaften und Privatfirmen dadurch Mittel verschaffen, daß sie Gläubiger- und Anteilspapiere für eigene Rechnung übernehmen und durch Unterbringung der Effekten an der Börse oder unter der Hand für den Rückfluß der vorgestreckten Mittel sorgen. Für diesen gemischten deutschen Banktypus, der also das kurzfristige Kreditgeschäft und das Finanzierungsgeschäft nebeneinander betreibt, hat sich der Name „Kreditbank“ eingebürgert. Das Wort befriedigt nicht vollkommen als Kennwort, denn auch Noten- und Hypothekenbanken verdienen diese Bezeichnung; die ersteren, weil sie sich durch Notenemission unverzinsliche Kredite

¹⁾ Auszugsweise Wiedergabe eines Vortrages, gehalten im Deutschen Bankbeamtenverein, Ortsgruppe Frankfurt am Main, am 25. 11. 1927. Ausführlichere Darlegungen über dieses Thema sind enthalten in Kalveram, Bankbilanzen. Gloeckners Handelsbücherei, Band 71, Leipzig 1922

verschaffen und diese zur Gewährung von Diskont- und Lombardkrediten verwenden, die letzteren, weil die durch Pfandbriefausgabe zugeflossenen Mittel zur Beleihung von Immobilien dienen. Aber nachdem diese beiden Bankgattungen in ihren Namen eine klare Kennzeichnung ihrer speziellen Aufgaben tragen, kann der allgemeine Name Kreditbank für die deutsche Universalbank nicht irreführend sein. Es sind Institute, die der Industrie und dem Handel einerseits aus den ihnen zur Verfügung stehenden eigenen und fremden Mitteln direkte Kredite (Lombard-, Wechsel- und Kontokorrentkredite) gewähren, andererseits durch die Technik des Emissionswesens, durch Bürgschaftsübernahme und Akzepthergabe der Produktion und dem Verteilungsapparat indirekt Kapitalien zuführen.

II.

Die Gründungs-, Umwandlungs- und Beteiligungsgeschäfte werden wegen ihres stark spekulativen Charakters meist als irreguläre Geschäfte bezeichnet, die von den kurzfristigen Kreditgeschäften wesensverschieden sind. Man tut das mit Rücksicht darauf, daß eine in der Hauptsache mit kurzfristigen fremden Mitteln arbeitende Bank es vermeiden sollte, ihre Gelder im Emissionsgeschäft langfristig und mit großem Risiko anzulegen. Namhafte Gelehrte (Roscher, Schäffle, Adolf Wagner) haben wiederholt die Verbindung der Depositen- und Finanzierungsgeschäfte scharf verurteilt und eine unheilvolle Entwicklung vorausgesagt. Adolf Weber hat in seinem lesenswerten Buche: „Depositen- und Spekulationsbanken“) den Nachweis zu führen versucht, daß die in der Periode der Industrialisierung Deutschlands erwachsene gemischte Arbeitsweise, zuerst von der Darmstädter Bank dem *Crédit Mobilier* der Gebrüder Pereire nachgeahmt, sich mit einer soliden Geschäftsführung ohne Gefährdung der Bankgläubiger wohl vereinen läßt [ebenso Riesser: *Die deutschen Großbanken und ihre Konzentration*]“). Gewiß birgt das Emissionsgeschäft schwere Gefahren und die Möglichkeit von Mißbräuchen. Die Aussicht auf Emissionsgewinne, Aufsichtsratsantienzen oder Kurssteigerungen kann zu leichtfertigen Gründungen, Fusionen und Sanierungen ohne Rücksicht auf die gesunde Entwicklungsmöglichkeit eines Unternehmens verleiten. Durch mißlungene Emissionen kann eine Bank in gefährlicher Weise an eine Gesellschaft gefesselt werden, die in betrügerischer Absicht neue Kredite erpreßt (Leipziger Bank und Treber-Gesellschaft). Trotzdem ist eine schematische Scheidung zwischen regulären und irregulären Bankgeschäften unhaltbar. Beteiligung an erstklassigen Unternehmen oder Konsortialgüter aus guten Staatsanleihen können einen weit höheren Grad der Sicherheit und Flüssigkeit haben als faule Debitoren und Wechsel. Auch die Kontokorrentverbindung kann zu einer unfreiwilligen dauernden Beteiligung werden, welche die Finanzkraft des Unternehmens aufsaugt. Die Kombination beider Geschäftsarten bietet die Möglichkeit, die aus der Kreditgewährung entstehenden Gefahren dadurch zu mindern, daß Buch-

2) München, 1922.

3) Jena, 1912.

kredite rechtzeitig konsolidiert, also in Effektenform umgewandelt werden. Allerdings hat die zunehmende Erkenntnis, daß zur Ausübung des Emissionsgeschäftes Persönlichkeiten gehören, welche die Wirtschaftslage des kreditsuchenden Unternehmens und die Aufnahmefähigkeit des Marktes richtig abzutasten vermögen, und daß eine große Kapitalkraft erforderlich ist, die auch gelegentlich unvermeidliche Verluste erträgt, dahin geführt, daß Provinzbanken sich im Gründungs- und Emissionsgeschäft stark zurückhalten, daß man diese Geschäfte als Konsortialgeschäfte unter breiter Aufteilung des Risikos und der Kapitalbeteiligung vornimmt.

III.

Die Hauptquelle unserer Erkenntnis über das Betriebsleben und die Entwicklung der Banken sind die jährlichen Bankbilanzen sowie die an die Reichsbank eingereichten Zweimonatsbilanzen, die von ihr in tabellarischer Zusammenstellung veröffentlicht werden. Die Zu- und Abnahme der Spartätigkeit, die Belebung und Erschlaffung des Wirtschaftslebens, aber auch die Art und der Wechsel in der Verwendung des Unternehmungskapitals in bezug auf Sicherheit, Liquidität und Rentabilität können in den Ziffern der Bankbilanzen einen lebendigen Ausdruck finden. Eine gewisse Ausführlichkeit und strenge Einheitlichkeit und Kontinuität der Bilanz ist für Kreditbanken dadurch gewährleistet, daß sie ein spezialisiertes Einheitsschema benutzen, das im Jahre 1911 aus einer Verhandlung der Reichsbank mit Bankleitern hervorging und den Zweimonatsbilanzen zugrunde gelegt werden sollte.

Es ist kein Geheimnis, daß die Angaben in den Bankbilanzen nicht immer dem Grundsatz voller Wahrheit entsprechen, daß mehr oder minder harmlose Schönungen, Glättungen, Frisuren, Verschleierungen und Unterbewertungen vorgenommen werden, die man als Silvesteraufputz zu bezeichnen pflegt, und die vor allem den Zweck haben, den Bilanzen ein flüssigeres Aussehen zu geben. Wiederholt ist die Kritik solcher Photographien mit stärkster Retouchierung als Zeichendeuterei, als „Spiel mit Zahlen und Worten“ bezeichnet worden. Man nimmt vielfach an, die veröffentlichten Bilanzen seien für praktische und wissenschaftliche Untersuchungen unbrauchbar, weil sich daraus kein sicheres Urteil über Status und Ertragsfähigkeit gewinnen lasse. Trotzdem hat dieses Material einige Bedeutung, wenn man die Entwicklung der Kreditbanken aus den regelmäßig sich wiederholenden Rechenschaftsberichten verfolgt, weil man ein Urteil über Art und Maß der Betätigung in den einzelnen Sparten und über die Veränderung der Anlagen im Rahmen des Ganzen erhält, weil man auch untersuchen kann, ob die Art der Investierung vom Standpunkt der inneren Betriebspolitik und der Volkswirtschaft zu billigen ist.

Eine Ausgestaltung des Bilanzschemas zur Vertiefung dieser Erkenntnisse wird aber von Wissenschaft und Praxis mit Recht dringend gefordert — und in der jüngsten Zeit auch wieder von der Reichsbank angestrebt. Das gegenwärtige Bilanzschema ist ein Liquiditätsschema. Es läßt für den forschenden Kritiker vor allen Dingen Angaben über die eingegangenen Risiken ganz vermissen.

Ob die Bank ihre Mittel zu soliden, gefahrenfreien Anlagen verwendet hat, ob die Bonität ihrer Aktiven zweifelhaft ist, ob die Wechselforderungen glatt eintreibbar sind, ob die Kreditgewährungen an Debitoren mit aller banktechnischen Vorsicht erfolgt sind, ob nicht ein Teil dieser Kredite eingefroren ist, diese Fragen beantwortet keine Bankbilanz. Wiederholt ist ein Bankzusammenbruch erfolgt, obwohl die Bilanz den Eindruck solider Anlagepolitik und ausreichender Flüssigkeit machte, weil die Qualität der Anlagen zweifelhaft war. Es ist allerdings mit dem Wesen eines privaten Erwerbsunternehmens unvereinbar, daß es vor der Öffentlichkeit genaue Rechenschaft über die eingegangenen Wagnisse ablegt. Aber zwischen dem Verschweigen aller Bankrisiken und der vollen Aufklärung gibt es einen gangbaren Mittelweg, der dem Interesse des Bankgläubigers an der Sicherheit der Bankanlagen genügend entgegenkommt.

Eine alte Forderung ist, daß die Regreßverpflichtungen aus weiter begebenen Wechseln, also das Wechselobligo, ersichtlich gemacht und wie die Kauttionen wenigstens als durchlaufende Posten gebucht werden. Auch die Darstellung anderer Rechtsverhältnisse, die das Obligo einer Bank stark erhöhen können, wie Einzahlungsverpflichtungen aus der Uebernahme von Emissionen und Verbindlichkeiten aus Termingeschäften in Devisen und Effekten würden die Klarheit der Bilanz sehr erhöhen. Bisher pflegte man solchen Verpflichtungen durch entsprechende Ausweitung der stillen Reserven Rechnung zu tragen. Es erscheint ferner notwendig, daß die Bank die Beträge der von ihr zwecks Erweiterung ihrer Betriebsmittel in Pfand oder Kaution gegebenen Lombard-, Report- und eigenen Effekten in der Bilanz kenntlich macht; denn diese sind aus ihrer Verfügungsgewalt zur Sicherung von Sonderverpflichtungen ausgeschieden, während sie nach Ausweis des Bilanzschemas als Deckung für die Gesamtverpflichtungen erscheinen. In der Gegenwart erscheint besonders dringlich eine Trennung der fremden Gelder in in- und ausländische. Die Guthaben ausländischer Banken, Handelshäuser und Kapitalisten bedürfen aus mehreren Gründen einer sorgfältigen Beobachtung. Erstlich können sie bei jeder Verschiebung der politischen Lage oder der Zinssätze des Marktes plötzlich abberufen werden; sodann fehlt ihnen, wenigstens gegenwärtig, da es sich fast nur um Währungsbeträge handelt, das Merkmal der nominalen Gebundenheit, so daß sie ein starkes Kursrisiko enthalten. Diese kurzfristige Auslandsschuld ist gegenwärtig außerordentlich hoch. Ihre Vermischung mit den Markdepositen und Betriebsreserven der Unternehmungen führt auch zu falschen Schlüssen über die Entwicklung der Sparkraft der deutschen Bevölkerung und damit zu falschen Ansichten über unsere finanzielle Leistungsfähigkeit. Auch unter den Aktiven sollte man, um die Art der Kreditstreuung und den Flüssigkeitsgrad der Anlagen besser zu durchschauen, die Guthaben bei Auslandsbanken und die auf Debitorenkonto verbuchten Auslandsforderungen gesondert von den Entleihungen im Inlande ausweisen.

Weitere seit der Bankenquete sich immer wiederholende Forderungen, wie der Nachweis der Stückelung der Kredite, um die

Mammutkredite zu erkennen, sowie eine bessere Ersichtlichmachung der Deckungen und eine genaue Angabe der bewilligten, aber noch nicht abgehobenen Kredite, dürften zu weit gehen. Die Bank hat ein berechtigtes Interesse daran, nicht ihren Gesamtstatus vor der Konkurrenz preiszugeben. Sehr notwendig erscheint es, daß die Banken sich über die Methoden der Verbuchung der verschiedenen Geschäftsvorgänge einigen, damit der gleiche Vorgang nicht auf verschiedenen Konten verbucht wird und aus diesem Grunde die Bilanzen unvergleichbar werden. Besonders für die Verbuchung der Lombardkredite bestehen keine einheitlichen Praktiken. Viele Banken verbuchen alle durch börsenmäßige Wertpapiere gedeckten Kredite unter Lombards, dagegen werden von anderen Instituten nur vorübergehend gewährte durch Effekten gedeckte Kredite, wie tägliches Geld, Ultimo-Geld und sonstige kurzfristige Vorschüsse auf Lombardkonto verbucht. Diese verschiedene Handhabung führt dahin, daß die Berechnung der Liquidität aus den veröffentlichten Bilanzen erschwert wird, weil der Bilanzposten „Lombards“ in die liquiden Mittel eingerechnet wird, während die gedeckten Debitoren dabei ausscheiden.

Die schärfere Beobachtung der Bankveröffentlichungen ist auch deshalb notwendig, weil die Zunahme des bargeldlosen Zahlungsverkehrs manche Möglichkeiten der Kreditgeldschaffung in sich birgt. Eine solche Aufblähung der Kaufkraft ist z. B. möglich, wenn innerhalb eines Großbanknetzes dauernd Ueberweisungen zwischen den Kunden auf Grund von zur Verfügung gestellten Krediten erfolgen, so daß Barmittel oder Reichsbankguthaben nicht erforderlich sind. Die Zentralbank als Hüterin der Währung muß über das Ausmaß dieser Kreditgeldschöpfung, die die Kaufkraft des Geldes ungünstig beeinflussen kann, orientiert sein. Wenn die Banken — einschließlich der Personengesellschaften und Einzelfirmen — sich entschlossen, der Reichsbank in kurzen Fristen, etwa wöchentlich oder 10tägig, einige wichtige Ziffern über ihre fremden Gelder und ihre wichtigsten Anlagen zu übersenden (Bargeld, Bankguthaben, Wechsel, Debitoren, Kreditoren), so ließe sich daraus leicht ablesen, ob eine für die Währung und die Volkswirtschaft gefährliche Kreditüberspannung vorliegt.

Wenn heute wieder die Beaufsichtigung des Kreditbankwesens durch ein staatliches Bankamt oder durch dem Hypothekenbankwesen abgelauschte Einrichtungen gefordert wird, so müssen diese Bestrebungen scharf abgelehnt werden, weil das kurzfristige Kreditgeschäft, das eine stetige Fühlungnahme mit den Imponderabilien des Wirtschaftslebens voraussetzt, keine behördlichen und schematischen Eingriffe verträgt. Dagegen müssen sich die Banken als Hüter und Verwalter der Ersparnisse der Nation zu einer ausreichenden Publizität verstehen, damit eine objektive Kritik stets rechtzeitig auf falsche Entwicklungen und Auswüchse hinweisen kann.

IV.

Das schwierigste Problem für jede Kreditbank ist die Aufrechterhaltung ihrer Zahlungsbereitschaft. Als privatwirtschaftliches Erwerbsunternehmen erstrebt sie eine möglichst hohe Rentabilität.

Aber Sicherheit und Rentabilität einer Anlage stehen meist im umgekehrten Verhältnis. Je spekulativer eine Anlage, desto höher sind die Gewinnaussichten, aber desto größer sind auch die Verlustgefahren. Der Siedepunkt der Rentabilität ist oft der Gefrierpunkt der Sicherheit. Will die Bank den Anforderungen an die Sicherheit ihrer Anlagen genügen, so muß sie sich vor allem bemühen, jede Zahlungsschwierigkeit durch Aufrechterhaltung einer genügenden Liquidität zu vermeiden. Sie muß stets in der Lage sein, einen solchen Anteil ihrer Guthaben rechtzeitig und verlustlos in Barmittel zurückzuverwandeln, der den an sie gestellten Verpflichtungen zur Rückzahlung der anvertrauten Kapitalien entspricht. Seitdem die Banken nicht mehr Depositen zur Aufbewahrung, sondern zur Verwaltung und eigenen Benutzung empfangen, ist eine volle Deckung ihrer Verbindlichkeiten durch Barmittel, eine strenge Uebereinstimmung der Kreditfristen nicht mehr möglich. Die Bank muß einen Teil der ihr zugeflossenen kurzfristigen Kapitalien mit längerer Fristgewährung anlegen, um aus dem Unterschiede zwischen Aktiv- und Passivzinsen Nutzen zu ziehen. Diese Durchbrechung des Grundsatzes der vollen Liquidität findet ihre Rechtfertigung in der Erfahrungstatsache, daß nur ein Teil der Deponenten das hinterlegte Kapital an den vereinbarten Fälligkeitsterminen zurückfordert und daß ein großer Prozentsatz der täglich fälligen Gelder ihr dauernd zur Verfügung bleibt, weil an die Stelle der abgehobenen Summen neue Einlagen treten. So lautet also das Problem der Bankliquidität: Bis zu welchem Grade ist eine Abweichung zwischen den Kreditfristen für Verbindlichkeiten und denen für Anlagen möglich, ohne die eigene Betriebssicherheit und das anvertraute Gut durch Zahlungsschwierigkeiten zu gefährden? Eine Vernachlässigung der Liquiditätsregeln erschüttert leicht die Grundlage der ganzen Banktätigkeit, das Vertrauen in die unbedingte Zahlungsbereitschaft, und kann die Bankkunden zur plötzlichen Zurückziehung ihrer Guthaben, zu einem „run“ auf die Banken veranlassen. Dabei gerät aber dann die Bank, weil sie nur durch schnelle Befriedigung der Gläubiger das Schlimmste verhüten kann, leicht in die Gefahr der Abhängigkeit durch Nachsuchen fremder Hilfe, oder sie erleidet große Verluste durch den Zwang zur vorschnellen Abstoßung illiquider Aktiva. Die Mißachtung der Liquiditätsregeln führt auch leicht dahin, daß die Banken in Zeiten der Anspannung zu plötzlicher Einschränkung der Börsen- und Warenkredite gezwungen werden und dadurch die ruhige Entwicklung und den Bestand vieler Einzelwirtschaften gefährden. Die höchste Kunst jedes Bankleiters muß es sein, jederzeit einen „Wechsel von einer Hypothek zu unterscheiden“, d. h. die zur Verfügung stehenden freien Mittel so anzulegen, daß die Harmonie der Kreditfristen gewahrt ist.

Unter Barliquidität ist der Grad der Fähigkeit zu verstehen, fällige Verpflichtungen in Barmitteln (Banknoten und stets fällige Guthaben bei der Reichsbank) auszugleichen. Die Frage, ob eine Bank nur eine für den ordentlichen Bedarf ausreichende Barreserve halten soll, oder aber einen Barvorrat, der in Zeiten der Angst, des Mißtrauens, der Anspannung am Ultimo und der Krise eine gewisse Selbständigkeit verleiht, ist zunächst eine volkswirtschaftliche. Es

ist ein auch in der Gegenwart wieder viel diskutiertes Problem, ob die Reichsbank als einzige Reserve der Volkswirtschaft dienen soll, oder ob jede Kreditbank über das notwendige Maß des Barmittelbedarfs hinaus größere Kassen- und Reichsbankguthaben unterhalten soll¹⁾. Das Normalmittel der Banken, um in angepannten Zeiten zahlungsbereit zu bleiben, ist die Wechseleinreichung bei der Reichsbank. Diese wird dadurch zu erweiterter Notenausgabe gezwungen. Die Folge kann, wenn es sich nicht um eine nur vorübergehende Anspannung am Ultimo handelt, eine Verschlechterung der Währungsgrundlage, ein Steigen des Diskontfußes, also eine Beunruhigung des Wirtschaftslebens sein. Schon Havenstein, der frühere Reichsbankpräsident, betonte immer wieder, daß es nationale Pflicht der Banken sei, sich in den Stand zu setzen, die Schwankungen des Geld- und Kreditwesens mehr als bisher durch eigene Mittel auszugleichen. Er forderte eine Mindestbarreserve von 10% der Depositen und Kreditoren. Auch jetzt versucht Schacht, die Banken zu höherer Liquidität zu bestimmen. Wenn ihm auch grundsätzlich bei dieser Forderung zuzustimmen ist, so muß doch darauf hingewiesen werden, daß eine mechanische Liquiditätsregel kein wirksamer Schutz sein kann. Ein Bankleiter kann sich hinter der bequemen Erfüllung solcher Normalien leicht verschanzen, um dann durch zweifelhafte und risikoreiche Anlagen der übrigen Mittel in schwer realisierbaren Industriekrediten und spekulativen Börsenkrediten die Sicherheit der Gläubiger doch zu gefährden. Das viel zitierte Wort: „An Mangel an Bargeld ist noch keine Bank zugrunde gegangen, wohl aber an faulen Aktiven, faulen Debitoren und ihrer Kreditlosigkeit“ ist hier wohl zu beachten. Außerdem bewirkt die Ausdehnung des Ueberweisungsverkehrs, daß nur ein geringeres Maß von Barmitteln notwendig ist.

Die Bankliquidität im eigentlichen Sinne ist ein Verhältnis der flüssigen Aktiva, also der festverfügbaren Guthaben zu den kurzfristigen Gesamtverpflichtungen. Es wurde schon hervorgehoben, daß die Ausleihungen den Rückzahlungsfristen nicht immer genau entsprechen können. Der Bankkredit, der die Gestalt von Rohstoffen, Warenlagern oder anderer Substanz annimmt, kann nicht plötzlich wieder aus arbeitender in ruhende Kaufkraft zurückverwandelt werden. Die bekannteste Regel der Kreditpolitik lautet, daß der Bankkredit in sich die Möglichkeit der Rückzahlung tragen soll. Wenn also etwa der Fabrikant Rohstoffe gegen Dreimonatsakzept kauft, so wird er aus dem Erlös der Fertigwaren den Kredit abdecken können. Aber diese Betrachtung haftet am Einzelgeschäft. Die Darlehnssumme geht meist im Gesamtgeschäft auf und verschmilzt mit dem Prozeß der Erzeugung oder Verteilung zu einem Ganzen. Selten ist das Bankdarlehen ein isolierter Kredit, der nach Abwicklung des Einzelgeschäftes zurückgezahlt wird. Es ist nicht wahr, daß die meisten Bankkredite Aushilfs-, Saison- oder Interimskredite sind, auch nicht in normalen Zeiten. Sie laufen fast immer stillschweigend weiter oder werden ausdrücklich prolongiert.

¹⁾ Vergl.: Mellerowicz, Zur Frage der volkswirtschaftlichen Liquidität der deutschen Banken. Bankwissenschaft 1927, Heft 4, 11 und 12.

Nur ihre Zusammensetzung ändert sich, weil die Bank auf schnellen Umschlag Wert legt. Wechselkredit, Akzept-, Lombard- und Kontokorrentkredit bilden ein sich immer erneuerndes Kreditvolumen. Sollen solche Gelder aus dem Betriebe plötzlich entfernt werden, dann erfolgen leicht Betriebsstockungen und Zahlungseinstellungen, und in Zeiten der Geldknappheit, in denen die Bank auf Rückzahlung und Liquidierung dieser Kredite drängt, entsteht der Zustand eines allgemeinen Einrostens und Einfrierens derselben. Die Liquidierung der Debitoren ist daher auch in normalen Zeiten nur unter Schwierigkeiten möglich⁵⁾.

Infolge ihres gemischten Betriebes hatten die deutschen Kreditbanken ein gutes Mittel, eine automatische Liquidierung der an Kapitalgesellschaften gewährten Kredite dadurch herbeizuführen, daß sie beim Einfrieren oder bei zu großer Steigerung zur Konsolidierung durch Ausgabe von Aktien oder Obligationen drängten, so daß der Erlös dieser Effekten zur Abdeckung des Kredits verwendet wurde. Diese typisch deutsche Finanzierungsart, die allerdings auch gewisse Gefahren bot, weil der geeignete Zeitpunkt der Emission und die Börsenreife der Papiere sich durchaus nicht immer zwangsläufig einstellten, versagt in der gegenwärtigen Kapitalnot. Daher tritt die Versteinigung so großer Teile der Bankdebitoren so stark in die Erscheinung. Mehrere Großbanken (Deutsche Bank, Commerz- u. Privatbank) haben eine Erleichterung dieses Zustandes der Verkalkung gesucht und gefunden, indem sie eine mehrjährige Dollaranleihe abschlossen, die eine Möglichkeit bot, bisher formell kurzfristige Buchkredite, die aber im Effekt langfristig und eingetoren waren, in solche Kredite zu konvertieren, die auch formell langfristig sind. Es ist eine gegen alle bisherige Kredittheorie verstoßende Neuerung, daß eine Kreditbank Schuldverschreibungen ausgibt, noch dazu die Schuld am ausländischen Markte in fremder Währung aufnimmt. Aber dieser Weg sollte zum Nachdenken anregen, denn er ermöglicht die Herstellung des bisher fehlenden Gleichgewichts zwischen Aktiv- und Passivgeschäften für längerfristige Kredite, eine Abkehr von einer Pseudo- oder fiktiven Liquidität, weil die Behauptung, der Bankkredit sei grundsätzlich kurzfristig, falsch ist, weil ein Teil der Bankgelder bewußt investiert und im Wertschöpfungsprozeß gebunden ist. Durch solche Anleihen wurden bisher nicht neue Kredite bereitgestellt, die die Kreditkapazität der deutschen Banken erweitern. Es handelte sich vielmehr um Konsolidierung kurzfristiger Auslandsschulden. Diese Kredite wirken nur so, daß die Gefahr der Kreditkündigung für zahlreiche Bankschuldner verschwindet, daß ihre Kredit auch formell langfristig wird⁶⁾. Ob dieser Umschwung in der Kreditpolitik zu einer dauernden Einrichtung wird wie in der Schweiz, wo auch die Banken kurzfristige Noten ausgeben, steht nicht fest. Gewiß würde dadurch die Zahlungsbereitschaft der Banken besser gesichert, weil so eine wirkliche Harmonie zwischen Aktiv- und Passivgeschäften ermöglicht würde.

⁵⁾ Vergl. Argentarius, Die Kreditbank, Berlin 1924.

⁶⁾ Vergl. Deutscher Volkswirt, Jahrg. Nr. 51 und Die Bank, Jahrg. 1927 Nr. 10.

Auch die Kostenfrage spielt bei dieser Benutzung längerfristiger Gelder eine Rolle, denn die höheren Passivzinsen der Obligationen mit mehrjähriger Laufzeit engen natürlich die Verwendungsmöglichkeit dieser Gelder sehr ein.

V.

Die Zusammensetzung der fremden Gelder entspricht heute nicht derjenigen der Vorkriegszeit. Zwar beläuft sich ihre Gesamtsumme wie damals auf 8,6 Milliarden, aber diese Ziffer hat unter Berücksichtigung der 50%igen Teuerung nicht die gleiche Bedeutung. Aus ihr ist auch nicht zu erkennen, in welchem Maße die innere Kapitalbildung fortschreitet, weil die Trennung zwischen Auslands- und Inlandsgeldern fehlt. Prozentual scheint der Anteil der Auslandsgelder bei vielen Banken noch ungewöhnlich hoch zu sein. Außerdem ist der Prozentsatz der täglich fälligen Gelder größer als in der Vorkriegszeit. Das alles muß sich in der Anlagepolitik der Banken auswirken.

Während des Jahres 1926 haben die Banken vor allem das Börsengeschäft und die Effektenspekulation durch Gewährung von Lombard- und Reportkrediten angeregt. Man hat diese einseitige Verwendung der Kredite stark gerügt und gefordert, die fremden Gelder müßten zu produktiver Verwendung direkt in die Wirtschaft geleitet werden. An die Bremsversuche des Reichsbankpräsidenten, die zu plötzlicher Restriktion der Börsenkredite am 12. 5. und damit zu einem schwarzen Börsentag erster Ordnung führten, hat sich eine lebhafte Auseinandersetzung angeschlossen, die besonders die Frage in den Vordergrund stellte, ob solche Börsenkredite für die Wirtschaft ganz oder teilweise verloren seien. Es ist selbstverständlich, daß auch die auf dem Effektenmarkt angelegten Gelder der Produktion und dem Handel zufließen. Denn jedem Effektenkäufer steht doch auch ein Effektenverkäufer gegenüber. Ja man kann wohl behaupten, daß die bei freier Konkurrenz notwendige Auslese der Kreditsuchenden hier auf Grund von subjektiven Bewertungen der frei wählenden Effektenkäufer und -verkäufer in ziemlich einwandfreier Weise getroffen wird. Außerdem sind die Zeiten der Börsenhausse auch immer diejenigen der Emission. Das Rekordemissionsjahr 1926 brachte uns eine Aufnahme neuer Aktien und Anleihen im Inlande von beinahe 5 Milliarden. Aber ebenso wahr ist es, daß bei dem Kapitalumsatz im Börsengeschäft im Zeichen der steigenden Kurse große Teile des Erlöses zu konsumtiven Zwecken, zu Luxusausgaben verwendet werden, und daß die Kapitalinvestierungen in der Wirtschaft durch das Mittel der Börsenkredite mindestens einen die Wirksamkeit der den Banken zur Verfügung stehenden Kapitalnutzungen verzögernden Umweg bedeuten. Die Kursübersteigerungen haben sich nicht nur auf normalen Erwägungen über die Ertragsfähigkeit der Unternehmen gegründet, sondern sie wurden beeinflußt durch die Spekulation, die mit Bankgeldern arbeitete und die dadurch das Publikum zu den Engagements mitreißen wollte, welche erst ein Börsengeschäft ermöglichen. So war der Druck auf die Banken, mit der Gewährung von Börsenkrediten vorsichtiger zu sein, und der Wirtschaft das Sparkapital

direkt zuzuleiten, an sich berechtigt. Nur durfte man nicht zu solch plötzlichen Restriktionen schreiten, die zahlreiche Vermögen vernichteten und uns im Auslande sehr geschadet haben. Daß von den Banken das Report- und Lombardgeschäft dem Kontokorrentgeschäft vorgezogen wurde, war in der Leichtflüssigkeit der Passiva begründet. Man suchte Anlagen, die in Zeiten der Anspannung eine schnellere Liquidation als die Debitoren ermöglichten, um nicht durch Zahlungsschwierigkeiten überrascht zu werden. Allmählich hat sich auch das Kontokorrentgeschäft mit der starken Durchsetzung der fremden Gelder mit wirklichen Spardepositen wieder belebt.

Auf den Charakter und die Zusammensetzung der Bankdebitoren haben in starkem Maße die gewaltigen wirtschaftlichen Umwälzungen eingewirkt, die wir mit Vertrustung der Wirtschaft zu bezeichnen pflegen. An die Stelle der vertikalen Inflationskonzerne sind die horizontalen Trusts getreten, die den Zweck haben, alles Ungesunde abzustößen, die Erzeugung der Kapitalkraft anzupassen, eine scharfe Rationalisierung und Arbeitsgliederung vorzunehmen, aber auch die Kapitalbewirtschaftung zu vereinfachen, zu rationalisieren und zu verselbständigen. Bei einer zentralen Finanzstelle des Konzerns fließen alle vorübergehend nicht benötigten Gelder zusammen, um von hier aus planmäßig an die Stelle des dringendsten Bedarfs geleitet zu werden. Diese bessere Ausnutzung der eigenen Kapitalreserven bewirkte, daß den Banken die großen Debitoren teilweise verloren gegangen sind. Auch ist die frühere Art der Finanzierung der wichtigsten Unternehmungen (vorübergehende Kreditgewährung und Abstoßung durch Emissionen) teilweise weggefallen; denn diese Trusts treiben eine ziemlich selbständige Emissionspolitik. Früher hatte jedes Glied der jetzt zu einem Trust zusammengeschlossenen Firmen eigene Bankkonten. Für Kreditentnahmen wurden Provisionen und Sollzinsen bezahlt, für Einlagen von Betriebsreserven erzielte man Habenzinsen. Heute gleichen sich Angebot und Nachfrage von Kapitalien innerhalb des Konzerns zum großen Teil aus. Natürlich kann man auch in Zukunft die Banken als sachkundige Spezialorgane des Geldmarktes mit weltweiten Beziehungen nicht entbehren. Sie bleiben Kreditvermittler, Emissionsstellen, Kupons-einlösungsstellen, Remboursstellen, aber das Kontokorrentgeschäft, das Lebenselement jeder Bank, erfährt durch die industrielle Konzentration eine recht fühlbare Einschränkung. Ob diese Tendenz der Vertrustung sich fortsetzt, oder ob die Riesengebilde sich wieder allmählich zu beweglicheren und übersichtlicheren Wirtschaftskörpern von kleinerem Ausmaße zurückbilden, ist heute noch nicht abzusehen. Jedenfalls liegt in der Tatsache, daß die Banken ihre großen Kunden vorläufig verlieren, ein wichtiges Moment, die Kreditpolitik zu revidieren. Man wird mehr als bisher den industriellen Mittel- und Kleinkredit auch für Gesellschaften, die keine Aktienform haben, pflegen müssen.

K a l v e r a m.

Obligationen, Normaltypen.

I. Die Zugehörigkeit zu den Effekten.

Die Obligationen gehören zur großen Gruppe der Effekten und besitzen deshalb alle wesentlichen Eigenschaften derselben im allgemeinen. Effekten sind Kapitalpapiere besonderer Eigenart, die sich von anderen Kapitalpapieren durch ihre Fungibilität unterscheiden. Sie stellen Wertpapiertypen dar, die schon durch ihre Bezeichnung eine Mißdeutung der durch sie verbrieften Rechte und Pflichten ausschließen und für jedes Stück derselben Effektenausgabe den gleichen Rechtsinhalt garantieren. Die Effekten bilden wegen ihrer Vertretbarkeit die Gegenstände der bestorganisierten Märkte, der Effekten- oder Fondsbörsen. Erforderlich ist dafür eine große Zahl von umsatzfähigen Stücken. Hinsichtlich ihrer Marktfähigkeit und Umsatzintensität variieren die einzelnen Effekten allerdings sehr stark, jedoch ist die starke Verkehrsfähigkeit ein Wesensmerkmal der Effekten. Als Kapitalpapiere verbriefen die Effekten den Anspruch auf einen dauernden Ertrag. Die formale Regelung ist sehr verschiedenartig, aber es gibt keine Effekten, die nicht grundsätzlich im Zeitpunkt ihres Entstehens eine rechtliche Zusicherung von Ertrag begründeten. Diese wesentlichen Eigenschaften berechtigen zu folgender Definition: Effekten sind verbrieft Forderungs- oder Anteilsrechte, die einen Anspruch auf dauernden Ertrag zusichern und infolge ihrer Vertretbarkeit Gegenstände des Börsenhandels sind.

Der wirtschaftliche und rechtliche Inhalt der Effekten wird bestimmt durch die geltenden Rechtsvorschriften, das Interesse des Anlagesuchenden und das Interesse des Kapitalsuchenden. Der Staat hat als Gesetzgeber für die Rechtssicherheit und den Schutz des Publikums vor Ausbeutung und Uebervorteilung zu sorgen. Für denjenigen, der sein Geld in Effekten anlegen will, bietet die rechtliche Form eine relative Sicherheit. Das Effekt als Urkunde beseitigt jeden Zweifel an dem Umfang und dem Inhalt seiner Rechte. Die leichte Uebertragbarkeit, die durch Inanspruchnahme der rechtlich dargebotenen Normen herbeigeführt wird, gewährleistet dem Effektenbesitzer den großen Vorteil, ohne umständliche Formalitäten rechtsgültig sein Eigentum übertragen zu können.

Das Verhältnis zwischen Kapitalgeber und Kapitalnehmer ist durch die Effekten anonym geworden. Effektaussteller und Effekterwerber verbindet nur mehr das Zweckinteresse. Persönliche Beziehungen zwischen den Kreditparteien sind vollständig verschwunden und die Effekten haben nichts mehr mit der Schwerfälligkeit gemein, die anderen Kreditmitteln anhaftet. Diese Anonymität erhöht den Wert der Effekten in den Augen des Anlagesuchenden. Sie befreit ihn von allen persönlichen Bindungen eines Kreditverhältnisses. Dank ihrer vorzüglichen Marktfähigkeit sind

die Effekten die beweglichsten Anlagemittel. Der Kapitalist ist jederzeit in der Lage, Effekten zu kaufen und zu verkaufen. Die notwendige Ergänzung der großen Verkäuflichkeit der Effekten bildet ihre daraus hervorgehende Beleihungsfähigkeit; die Effekten erweisen sich als die geeignetsten Unterlagen für Lombardkredit.

Als weiterer Vorzug der Effekten ist die Einfachheit ihrer Verwaltung anzuführen, die aus der Vermögens- und der Effektenverwaltung besteht. Die Banken garantieren durch ihre weitverzweigte und zweckmäßige Organisation eine von dem einzelnen Kapitalisten niemals zu erreichende Billigkeit der Aufbewahrung und Verwaltung von Effektenbesitz, und sie stellen ihre Dienste bereitwillig zur Beratung für die Vermögensanlage in Effekten zur Verfügung. Die systematische Berichterstattung und die Kritik der Tageszeitungen unterrichten den Effektenbesitzer über den Kursstand und die Bonität seines Besitzes.

II. Der rechtliche und wirtschaftliche Inhalt der Obligation.

Obligationen im allgemeinen sind Urkunden, in welchen die Verpflichtung enthalten ist, daß der Darlehensnehmer die geliehene Geldsumme zurückzahlt und bis zur Rückzahlung mit dem festgelegten Zinssatz verzinst. Die ausgegebenen obligationsrechtlichen Effekten besitzen entweder die rechtliche Form des Inhaberpapiers oder sie sind Namenspapiere mit Orderklausel. Da die Ausgabe von Inhaberobligationen der Genehmigung der obersten Verwaltungsbehörde bedarf, wird wegen des schnelleren und sicheren Weges das Orderpapier gewählt.

Der Nennwert der Obligation ist die fest zu verzinsende Schuldsumme. Der feste Zinssatz wird bis zum Ende der Obligation unverändert beibehalten. Die Art und die Höhe der Rückzahlung wird bei der Ausgabe der Anleihe genau festgelegt. Im Konkurs fallen die Obligationen unter die Masseschulden, es sei denn, daß besondere Sicherheiten zugunsten der Obligationäre bestellt sind.

Den Obligationär interessiert in erster Linie die Sicherheit der Obligation, die sich zusammensetzt aus der Sicherheit des Ertrages, der Sicherheit der aufgewendeten Leistung und der Sicherheit der jederzeitigen Rückwandlung der Obligation in die Geldform. Die Grundlage der Sicherheit bilden die allgemeine sichere Lage der Unternehmung, die Sicherheit aus dem Schudtitel und die eingeräumten Spezialsicherheiten. Die Sicherheit, welche durch die Rentabilität der Unternehmung verbürgt wird, ist als die bedeutsamste anzusprechen, da zumeist alle anderen Sicherheiten versagen, wenn die Unternehmung nicht mehr ertragsfähig ist. Durch die schuldrechtliche Sicherung wird der Obligationär Gläubiger der Unternehmung und kann solange keinen Verlust erleiden, als keine Ueberschuldung vorhanden ist. Maßgeblich ist hier die Garantiefunktion des Eigenkapitals, das sich als Puffer vor das Fremdkapital stellt und das Risiko des Fremdkapitals mit zu übernehmen hat. Besondere Sicherheiten der Obligation sind die hypothekarische Sicherstellung, die Verpfändung

regelmäßig fließender Einnahmen und die Einräumung einer Vorzugsstellung oder Meistbegünstigung. Der Wert solcher Spezialsicherheiten ist sehr fraglich, da sie die Bewegungsfreiheit der Unternehmung stark behindern und ihr nur einen beschränkten Aktionsradius gewähren.

Der Ertrag der Obligation besteht vor allem aus der Verzinsung, ein Kursgewinn wird nur in seltenen Fällen von dem Obligationär realisiert. Nur die Effektivverzinsung, die sich aus dem Zusammenwirken von nominellem Zinsfuß, dem Kurs und den Rückzahlungsbestimmungen ergibt, bezeichnet die richtige wirkliche Verzinsung der Obligation. Der Effektivzinssatz stellt das prozentuale Verhältnis zwischen Kurswert und Zinsertrag der Obligation dar. Der nominelle Zinsfuß bei der Ausgabe der Obligation kann willkürlich gewählt werden, jedoch sind seiner Festsetzung in der Praxis Grenzen gesetzt. Er wird sich den Zinssätzen von Obligationen anderer Unternehmungen angleichen müssen um nicht einen einzelnen Sonderkurs zu veranlassen. Außerdem wird er zu den allgemeinen Zinssätzen des Kapitalmarktes in einem solchen Verhältnis stehen müssen, daß der Kurswert der Obligation ungefähr mit ihrem Nennwert im Zeitpunkt der Ausgabe zusammenfällt. Der Kurs der Obligation ist ihr Preis auf dem Effektenmarkt. Er wird neben der nominellen Verzinsung von den Rückzahlungsbestimmungen beeinflusst, die von den Obligationären positiv oder negativ im Kurse mitbewertet werden. Das Heranrücken des Rückzahlungstermins biegt die Kurslinie der Obligation in die Richtung ihres Rückzahlungswertes ab. Die Chancen einer vorzeitigen Auslosung werden von dem Obligationär in der Regel höher bewertet, als sie auf Grund der Wahrscheinlichkeitsrechnung in der Effektivverzinsung in Ansatz zu bringen wäre.

III. Die Obligation als Finanzierungsmittel.

Die Obligation bildet einen Bestandteil der fremden Mittel der Unternehmung. Dadurch, daß die ausgebende Gesellschaft das Risiko für dieses Fremdkapital auf sich nimmt, gelangt sie andererseits auch in den Genuß der über die feste Verzinsung hinausgehenden Ertragsfähigkeit des Obligationen-Kapitals.

Die Schuldverschreibungsinhaber besitzen keine gesetzlichen Herrschaftsrechte in der Unternehmung. Die wirtschaftliche Macht, welche mit jedem Kapitalteilchen verbunden ist, geht auf das Eigenkapital über. Die bisherigen Herrschaftsinhaber (bei der A.-G. die Aktionäre) haben deshalb von einer Obligationenausgabe keine Beschränkung ihres Einflusses zu befürchten.

Als langfristige Kreditmittel beeinflussen die Obligationen in günstiger Weise die Liquidität der Unternehmung, da der Gegenwart der Obligation in einem illiquiden Vermögensbestandteil investiert werden kann. Besonders bedeutsam wird diese Eigenschaft der Langfristigkeit, wenn mit der Obligationsanleihe hohe Bankschulden abgelöst werden, welche durch die schwebende Gefahr ihrer Kündigung die Unternehmungspolitik schwer beeinträchtigt haben.

Für die Emission der Anleihe ist die Mithilfe einer Bank nicht zu umgehen, denn die erforderliche genaue Kenntnis des Kapitalmarktes, der notwendige Betriebsapparat und der durch jahrelange seriöse Arbeit errungene Emissionskredit sind nur bei einem angesehenen Kreditinstitut vorhanden. Für die Ausgabe der Anleihe an die Bank steht die feste oder kommissionsweise Uebernahmeform zur Verfügung. Die Uebernahmeform wird der Unternehmung durch die Dringlichkeit des Kapitalbedarfs und die Unsicherheit der Lage des Kapitalmarktes oftmals aufgezwungen. Die einzelnen Uebernahmebedingungen, vor allem der Uebernahmekurs bzw. die Provision für den kommissionsweisen Verkauf, sind abhängig von dem wirtschaftlichen Kräfteverhältnis zwischen dem Obligationenaussteller und der Bank.

Der Ausstattung der Anleihe hat die ausgebende Unternehmung ihre besondere Sorgfalt zuzuwenden. Die Stückelung der Obligationen muß allen Bedürfnissen gerecht werden, sowohl der kleinste wie der größte Kapitalist soll die für ihn geeigneten Stücke vorfinden. Ein Ausgabedisagio, das zum Anreiz für die Bewerber bei der Ausgabe der Obligation geboten wird, darf nicht so groß sein, daß die Obligation bei freier Preisbildung weit unter pari im Kurse steht. Der Rückzahlungsplan muß so angeordnet werden, daß er die Unternehmung in den ersten Jahren der Obligationenkreditaufnahme nicht zu sehr belastet, sondern daß die Gegenleistungen gemäß dem Wirksamwerden und der wachsenden Ertragsfähigkeit des aufgenommenen Kapitals in der Unternehmung ansteigen. Die Formen der Rückzahlung: Auslosung, Kündigung, freihändiger Rückkauf müssen in zweckmäßiger Weise kombiniert werden. Die Börsenzulassung wird bei Obligationen nur beantragt, wenn es sich um eine große Anleihe handelt, die in einem größeren Bezirk untergebracht worden ist.

Vorausgesetzt, daß alle sonstigen Einflüsse auf die Wahl des Kapitalbeschaffungsmittels vollständig belanglos wären, bestünde die Auswahl der geeigneten Effektenart nur noch in einem Kostenvergleich. Die einmaligen Ausgabekosten einer Obligationsanleihe bestehen aus der Wertpapiersteuer (2% vom Nennwert der Anleihe) und den Kosten für die Stückerstellung. Die dauernden Kosten setzen sich zusammen aus der nominellen Verzinsung, der den Banken für eingelöste Zinsscheine gewährten Provision, dem Rückzahlungsagio und dem Ausgabedisagio pro rata temporis. Die Obligation genießt gegenüber der Aktie den Vorteil, daß ihre Verzinsung nicht Gegenstand der Erfolgsbesteuerung der Unternehmung ist, sondern steuerfreie Kosten darstellt. Der Kostenvergleich der einzelnen Effektergattungen bildet nur einen kleinen Bestandteil der Finanzierungsüberlegungen. Selbst wenn nachgewiesen wäre, daß die Obligation die billigste Effektergattung ist, würden die Dringlichkeit und die Höhe des Kapitalbedarfs, insofern sie für den Enderfolg der Unternehmung ausschlaggebend wären, bewirken, daß der teureren, aber geeigneteren Effektergattung der Vorzug gegeben wird.

Dr. K. Theisinger.

Sicherheit von Verrechnungsschecks.

I.

Wenn im folgenden von der Sicherheit von Verrechnungsschecks gesprochen werden soll, so haben wir in erster Linie den Ueberbringerscheck (Inhaberscheck) im Auge; denn sowohl beim Order- wie beim Rektascheck ist, da sich die Person des Berechtigten aus dem Papier ergibt (Remittent oder durch lückenlose Indossamente Legitimierter), eine Zahlung an einen Nichtberechtigten weniger leicht möglich. Außerdem findet bei diesen beiden Scheckarten regelmäßig eine Prüfung der Legitimation des Präsentanten statt, die bei der Einlösung von Inhaberschecks nur ausnahmsweise erfolgt. Ueberdies sind fast alle inländischen Schecks Inhaberschecks und ebenso auch die Verrechnungsschecks.

Der Scheck, der nach § 1 Abs. 2 SchGes. die Anweisung an den Bezogenen enthalten muß, eine bestimmte Geldsumme zu zahlen, kann durch den Vermerk „Nur zur Verrechnung“ dahin modifiziert werden, daß dem Bezogenen verboten wird, die Schecksumme bar auszubezahlen. Lautet dagegen der Text auf Verrechnung mit dem Remittenten, so liegt kein Scheck im Sinne des SchGes. vor, sondern eine Giroanweisung. Der „rote“ Reichsbankscheck fällt also nicht unter die Verrechnungsschecks.

Darüber, ob jeder Vermerk, aus dem sich für den Bezogenen ergibt, daß der Aussteller eine Barauszahlung verbietet, genügt, um einen Scheck zum Verrechnungsscheck zu machen, herrscht Streit. Einige wollen den § 14 SchGes. streng interpretieren und nur die vom Gesetz gebrauchten Worte gelten lassen. Andere wollen die im Gesetz gebrauchten Worte nur als Beispiel ansehen und lassen durch jeden inhaltlich gleichen Vermerk einen Verrechnungsscheck entstehen (z. B. „Nicht zur Barzahlung“, Verrechnungsscheck). Beide Ansichten sind m. E. nicht richtig; die erstere ist zu streng, die zweite zu liberal. Man wird der Mittelmeinung den Vorzug geben müssen, die sagt, solche Ersatzausdrücke sind wirksam, die nur für einzelne vorgeschriebene Worte andere gleichbedeutende Worte (Synonyma) verwenden. Gültig wäre demnach z. B.: „bloß, lediglich oder ausschließlich zur Verrechnung“. Doch scheint es, daß das letzte Wort in dieser Streitfrage noch nicht gesprochen ist. Das Reichsgericht könnte sich ebenso gut für eine der beiden ersteren Meinungen entscheiden.

Der Verrechnungsscheck, den das SchGes. nur in seinem § 14 dürftig regelt, ist geschichtlich hervorgegangen aus dem sogenannten Girokundenscheck der Reichsbank. Dieser wurde für deutsche Verhältnisse schon verhältnismäßig früh in der Scheckkonvention vom 14. November 1883 zwischen der Reichsbank und einer Reihe Berliner Banken näher geregelt und hat sich ziemlich rasch im innerdeutschen Verkehr eingebürgert. Bei der Schaffung des Scheckgesetzes vom Jahre 1907 übernahm man infolgedessen den Verrechnungsscheck und ließ ihn ganz allgemein im Verkehr zu, in der Hoffnung, durch diese Maßnahme den Aussteller besser als

beim Barscheck gegen Zahlung an einen unberechtigten Inhaber zu schützen. Doch hat es sich schon ganz kurze Zeit danach gezeigt, daß der rechtliche Schutz, den man dem Aussteller durch den Verrechnungsscheck geben wollte, lückenhaft ist. Die auch heute noch weit verbreitete Ansicht, daß ein unrechtmäßiger Erwerber eines Verrechnungsschecks mit diesem nichts anzufangen vermöge, und daß dieser völlige Sicherheit gegen eine unredliche Verwendung biete, ist falsch. Es ist deshalb leichtsinnig, einen Verrechnungsscheck in einem einfachen Brief zu versenden. Hierzu seien im folgenden einige Fälle gegeben, die zum Teil der Beurteilung unserer Obergerichte unterlagen.

II.

Fall I: A hatte einen Verrechnungsscheck auf die Amtssparkasse B. ausgestellt. Der Empfänger hatte ihn weitergegeben, schließlich hatte ihn eine Zweigstelle der klagenden Bank zum Inkasso erhalten. Diese hatte ihn der Diskontogesellschaft in B. in einfachem Brief zugesandt. Dort war jedoch der Scheck nicht eingegangen. Der in Verlust geratene Scheck wurde durch die Reichsbankstelle B. der Bezogenen vorgelegt und von dieser durch Verrechnung mit der Reichsbankstelle eingelöst. Die Reichsbank hatte ihn von der Stadtparkasse B., diese von der Stadthauptkasse B. erhalten. Es ließ sich nicht feststellen, von wem oder bei welcher Zahlung der Scheck miteingezahlt worden war. Die klagende Bank, der der Scheck in Verlust geraten war, machte nunmehr die Stadtgemeinde B. haftbar, weil ihrer Hauptkasse bei Annahme des Verrechnungsschecks ein grobes Versehen unterlaufen sei. Das angerufene Oberlandesgericht hat die Klage abgewiesen.

Fall II: B hatte der Firma F einen Verrechnungsscheck auf die ThBk. ausgestellt. Dieser Scheck wurde von R, der ihn der Firma F überbringen sollte, der K. u. P. Bank — also nicht der Bezogenen — gegen Barzahlung übergeben, B, der dann den Scheck gesperrt hatte, wurde im Regreßwege in allen drei Instanzen zur Zahlung verurteilt.

Fall III: Ein Industrieunternehmen hatte einen Verrechnungsscheck ausgeschrieben, der in einfachem Brief versandt werden sollte, aber in der Expeditionsabteilung gestohlen, und von dem Diebe an einen Dritten verkauft wurde. Dieser gab den Scheck bei seinerseits getätigten Käufen in Zahlung, und der Händler reichte den Verrechnungsscheck bei seiner Bank zur Gutschrift ein. Diese verrechnete ihn mit der Bezogenen. Der Scheckaussteller, das Industrieunternehmen, mußte nochmals zahlen, da der Gläubiger, für den der Verrechnungsscheck bestimmt war, sein Geld noch nicht erhalten hatte.

Diese Fälle ließen sich noch vermehren, doch genügen schon diese drei, um das wesentliche des Verrechnungsschecks klarzustellen.

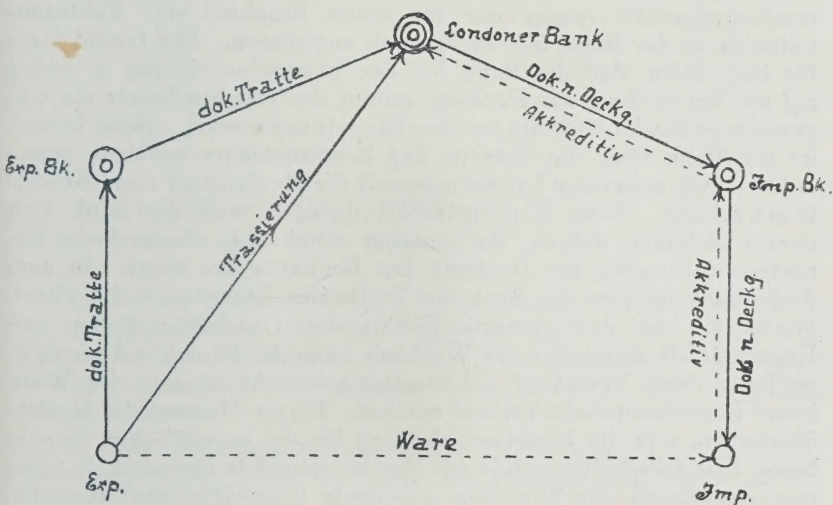
(Fortsetzung folgt.)

Zur Fortbildung des Bankbeamten

Rembourskredit III.

Wird London als Remboursplatz gewählt, so vollzieht sich die Finanzierung des Importgeschäftes in folgender Weise:

Die Importeurbank gibt das von seiten des Importeurs zugunsten des Exporteurs bzw. seiner Bank bei ihr gestellte Akkreditiv an eine Londoner Bank weiter, mit der sie in Geschäftsverbindung steht. Die Londoner Bank bestätigt dem Exporteur dieses Akkreditiv. Der Exporteur läßt dann die dokumentierte Tratte durch seine Exporteurbank der Londoner Bank einsenden, welche ihrerseits die Dokumente an die Importeurbank weiter leitet. Die Londoner Bank kann sich durch ein Akzept bei dieser wieder erholen. Meist besitzt aber die deutsche Importeurbank bei der Londoner Bank ein Guthaben (vgl. Schema 4).



Schema 4.

Wenn der deutsche Importeur direkt mit der Londoner Bank in Verbindung steht, ergibt sich der Fall a (vgl. Heft 8 vom 15. Juli 1927).

2. Finanzierung von Exportgeschäften.

Es sei zunächst der Normalfall eines Exportremboursgeschäftes dargestellt. Wir nehmen an, daß ein deutscher Exporteur einem südamerikanischen Importeur Waren liefert.

Der Exporteur erhält von seiner Bank (Exportbank) einen Rembourskredit eingeräumt, demzufolge die Bank gegen Hereinnahme der Verschiffungsdokumente die auf sie gezogene Tratte des Exporteurs, die auf 50—70 Prozent des Fakturenbetrages lautet, akzeptiert. Der Exporteur kann diese Bankakzepte durch Diskontierung liquidieren oder durch Indossament begeben. Der überseeische Importeur hat seinerseits die Verpflichtung, vor Verfall

der Tratte die von der Bank vorgelegte Faktura zu bezahlen, um in den Besitz der Dokumente und damit der Ware zu kommen. Die Restsumme, d. h. die Differenz zwischen dem Fakturenbetrag und der Wechselsumme wird dem Exporteur von der Bank gutgeschrieben. Hat der Importeur die Deckung für das Wechselobligo der Bank nicht rechtzeitig anschaffen können, so findet eine Wechselprolongation in der Weise statt, daß der Exporteur einen zweiten Wechsel auf seine Bank zieht und mit dem Diskonterlös die alte Tratte deckt.

Unterscheidet sich die Zahlungsabwicklung in der Importrichtung von der in der Exportrichtung schon dadurch, daß im ersten Falle der Importeur, im zweiten der Exporteur für die Finanzierung des Geschäftes zu sorgen hat, so liegt in der Höhe, bis zu welcher die Banken bereit sind, die Dokumente mittels ihres Akzeptes zu beleihen, noch ein weiterer sehr wichtiger Unterschied. Beim Importremboursgeschäft lassen die Banken bis zur Höhe des vollen Fakturenbetrages auf sich ziehen, während sie sich beim Exportremboursgeschäft immer nur für einen Bruchteil des Fakturenbetrages, in der Regel 50—75 Prozent, engagieren. Der Grund hierfür liegt darin, daß die Bank bei der Importfinanzierung in bezug auf die Beschaffung der Deckung seitens des Kreditnehmers ein viel geringeres Risiko läuft als bei der Exportfinanzierung. Beim Import ist die Bank über die Solvenz des Kreditnehmers meistens genau unterrichtet, außerdem hat sie jederzeit die Möglichkeit einer Kreditüberwachung. Beim Exportgeschäft dagegen muß die Bank sich darauf verlassen, daß der ihr zunächst unbekannte überseeische Importeur rechtzeitig für Deckung des Bankakzeptes sorgt. In dem Augenblick, in dem die Bank die Tratte des Exporteurs akzeptiert, übernimmt sie das gesamte Risiko des Geschäfts; gegen den Exporteur als Aussteller des Wechsels kann die Bank als Akzeptant im Falle eines Versagens des überseeischen Abnehmers der Ware keine Regreßansprüche geltend machen. Dieses Moment der Risikoübernahme war die Hauptveranlassung für die europäischen Exporteure, ihre Geschäfte mittels des Rembourskredits abzuwickeln. Für jene Exporteure, die über eine geordnete Geschäftsorganisation für den Ueberseehandel nicht verfügen, bot die Form des Rembourskredits einen besonders hohen Vorteil; denn durch das Dazwischentreten der Bank war ihnen die Sorge um die richtige Einschätzung der Zahlungsfähigkeit ihrer überseeischen Kunden abgenommen.

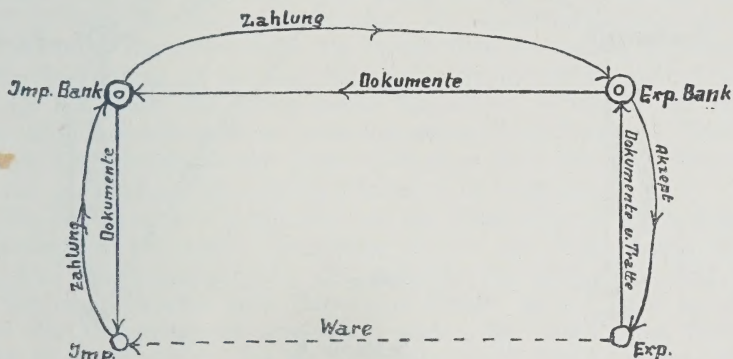
Ein weiterer Grund, der die Banken veranlaßt, Importwaren hinsichtlich ihrer Eignung als Sicherheitsobjekte höher zu bewerten als Exportwaren, ist auch der, daß die von Europa ausgeführten Waren, Halb- und Fertigfabrikate, in Uebersee schwerer absetzbar sind als die überseeischen Einfuhrprodukte, meistens Rohstoffe, die über einen sehr breiten Absatzmarkt in Europa verfügen. Außerdem besitzen die Banken bei den nach Europa eingeführten Produkten in den veröffentlichten Börsenkursen eine wichtige Quelle für die richtige Einschätzung der Beleihungsfähigkeit dieser Waren, was bei den europäischen Ausfuhrprodukten nicht der Fall ist.

Aus den genannten Gründen sind die Banken auch weniger geneigt, den Export von Europa mittels des Rembourskredits zu finan-

zieren; tatsächlich hat das Remboursgeschäft für den Export von Europa bei weitem nicht die Bedeutung erlangt wie für den Import nach Europa.

Die Hauptformen der Exportremboursgeschäfte sind folgende:

a) Gegen Uebergabe von Dokumenten und Faktura über die verladene Ware akzeptiert die Exportbank die Tratte des Exporteurs. Die Dokumente händigt sie der Bank des überseeischen Importeurs gegen Bezahlung der Faktura aus. Die Importbank ihrerseits leitet die Dokumente an ihren Kunden, den überseeischen Importeur, weiter (vgl. Schema 5).



Schema 5.

b) Da die Exportbank nicht immer genügend Vertrauen zu der ihr unbekannten überseeischen Importbank haben wird, wird sie die Uebergabe der Dokumente und die Empfangnahme des Fakturenbetrages durch ihre Korrespondenzbank am Platze der Importbank besorgen lassen.

c) Das Bestätigungsschreiben der Exportbank wird dem Exporteur oft genügen, noch vor Erhalt des Akzepts sich Kredit zu verschaffen.

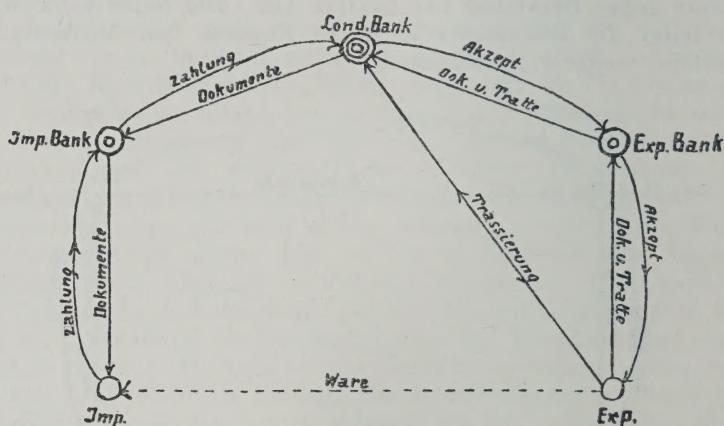
d) Wechselduplikate sind beim Exportremboursgeschäft nicht üblich, da der Zweck der Wechselduplikate, die Verzögerung des Geschäftes durch die lange Transportdauer der Tratten zu beheben, hier fortfällt; Exporteur und Exportbank sind oft am selben Platze oder doch an Plätzen, die nicht sehr weit auseinander liegen.

e) Die meisten Exportremboursgeschäfte werden über eine dritte Bank abgewickelt, in der Regel eine Londoner Bank, die als Remboursstelle fungiert, während Export- und Importbank nur als Vermittlungsstellen auftreten (vgl. Schema 6).

f) Domizilierungen von Tratten kommen beim Exportremboursgeschäft nur selten vor, da Exporteur und Exportbank nicht weit voneinander wohnen.

g) Eine südamerikanische Bank kann dem Exporteur auf Grund eines Akkreditivs des südamerikanischen Importeurs einen Rembourskredit eröffnen. Derselbe wird meist seitens der südamerikanischen

Bank dem Exporteur bestätigt. Die Tratte wird auf die süd-amerikanische Bank gezogen und später von dieser gegen Aus-
händigung der Dokumente akzeptiert. Der Fall gleicht durchaus
dem Normalfalle beim Importgeschäft, ist aber im Exportgeschäft
eine seltene Ausnahme. Die amerikanische Bank kann sich dem
Importeur gegenüber in verschiedener Weise decken (Sicherstellung
durch Guthaben des Importeurs, Hinterlegung von Effekten, Tratte
auf den Importeur usw.).



Schema 6.

Das Exportremboursengeschäft der englischen merchantbankers weist noch einige Besonderheiten auf. So wird vom Empfänger und Absender ein sogenannter „letter of hypothecation“ gefordert, in dem erklärt wird, daß auch nach der Auslieferung der Dokumente die Ware und der Erlös (bei eventuellem Weiterverkauf) zur Sicherstellung für die Akzeptleistung als verpfändet zu betrachten sind. Steht der Exporteur mit einer Bank in ständiger Geschäftsverbindung, so wird er durch einen „general letter of hypothecation“ die jeweiligen Sendungen der Bank verpfänden. Der Empfänger hat demnach die ihm ausgelieferten Dokumente und später nach Empfang der Ware diese selbst jederzeit zur Verfügung der Bank zu halten. Er muß auch in seiner Buchführung die Ware und den Erlös als an die Bank verpfändete Objekte kenntlich machen und den Erlös, auch vor Fälligkeit des Akzepts, an die Bank abführen. Oft lassen die englischen Banken auch ein an sie selbst gerichtetes Schreiben einen sogenannten „letter of lien“ oder „letter of trust“ unterzeichnen, der die auf das Verpfändungsverhältnis bezugnehmenden Erklärungen enthält¹⁾.

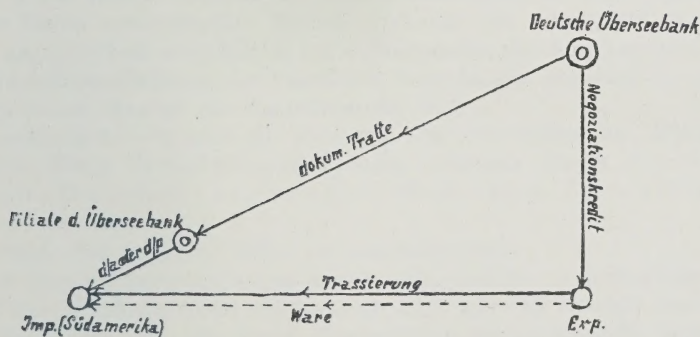
¹⁾ Literatur: Hellauer, Die Zahlungsvermittlung der englischen Banken im Ueberseehandel, Wien 1904; Brenninkmeyer, Der Akzeptkredit der Banken, Leipzig 1916; Simon, Die Banken und der Hamburger Ueberseehandel, Stuttgart und Berlin 1909.

3. Der Negoziationskredit.

Dem eigentlichen Remboursgeschäft nahe verwandt ist der Negoziationskredit.

a) Er wickelt sich im Normalfall so ab, daß der deutsche Exporteur unmittelbar auf den überseeischen Käufer zieht. Da aber eine solche Tratte nicht ohne weiteres begeben werden kann, zumal auch das Akzept noch fehlt, dessen Einholung hier wahrscheinlich viel Zeit beanspruchen würde, wird diese Tratte durch eine deutsche Ueberseebank negoziert, d. h. der Exporteur verkauft die Tratte gegen Aushändigung der Dokumente an die Bank, bzw. die Bank diskontiert die auf den Importeur gezogene Tratte. Negoziationskredit ist also Wechselankaufskredit. Die deutsche Ueberseebank finanziert das Exportgeschäft; sie nimmt dem deutschen Exporteur die Krediterteilung an den amerikanischen Importeur ab. Die Negoziierung hat meist der überseeische Importeur veranlaßt, der sich dabei der Vermittlung einer amerikanischen Bank bedient. Häufig besitzen aber die deutschen Ueberseebanken auch Filialen in Uebersee, die unmittelbar mit solchen Importeuren verkehren.

Die Ueberseebank erhält also bei der Diskontierung der auf den überseeischen Importeur gezogenen Tratte die Dokumente, insbesondere die Konossemente, die entweder an Order mit Angabe des Bestimmungsortes vom Exporteur blanko giriert oder an die Order der Ueberseebank ausgestellt sind. Sie behält diese Dokumente so lange zurück, bis sie ihrerseits durch den Importeur Befriedigung findet. Dies erfolgt dadurch, daß die Ueberseebank durch ihre Filiale oder einen Korrespondenten in Uebersee dem Importeur die betreffende Tratte zum Akzept vorlegen läßt. Bei der Akzeptleistung folgt sie ihm die Dokumente aus (d/a) oder sie weist ihm die Dokumente vor und händigt sie ihm erst gegen endgültige Bezahlung der Tratte aus (documents against payment = d/p) (vgl. Schema 7).



Schema 7.

Im letzten Falle ist die Bank besonders gut gedeckt. Sie besitzt einmal die Dokumente und außerdem haften ihr der Importeur als Akzeptant und der Exporteur als Aussteller wechselrechtlich. Im Falle der Aushändigung der Dokumente wird die Deckung, die die Bank in den Waren besitzt, durch das Akzept des Importeurs ersetzt.

An die Stelle des Akzeptes des Importeurs kann auch ein „letter of hypothecation“ („letter of trust“) treten. Der Importeur bekommt dann zwar die Ware sofort, muß dieselbe aber zu jederzeitiger Verfügung der Bank halten und sich für den Verkaufsfall verpflichten, den Erlös an die Bank abzuliefern. Hier liegt die Sicherheit für die Bank in der Verpfändung der Ware.

b) Statt daß die deutsche Bank dem Exporteur die Wechsel abkauft, kann sie die Tratte auch nur bevorschussen. Das ist besonders der Fall, wenn es sich um nicht vertretbare Waren, etwa um spezielle am Sitze des Importeurs verwendbare landwirtschaftliche Maschinen, handelt; denn diese kann die die Dokumente besitzende Bank im Falle, daß der südamerikanische Importeur zahlungsunfähig wird, meist nur mit Verlust veräußern. Sie gibt darum zunächst einen Vorschuß von etwa 40 Prozent, den Rest bezahlt sie erst nach Einlösung der Tratte durch den Importeur.

c) Die Ueberseebank übernimmt die auf den Importeur gezogene Tratte nur zum Inkasso (reine Zahlungsvermittlung).

d) Im Falle g) der Exportremboursengeschäfte gewährt die deutsche Ueberseebank leichter den Negoziationskredit, weil die amerikanische Bank durch ihr Akzept für den Importeur einsteht. Es liegt dann eine Arbeitsteilung der beiden Banken vor: die amerikanische Bank leistet die Sicherheit für den Kredit, die deutsche Ueberseebank leiht die Mittel für den Kredit, sie finanziert. K.

Wechselrecht.

Falsche Wechsel.

Wir werden in unserer Betrachtung zu unterscheiden haben zwischen der Fälschung von Unterschriften und sonstigen Veränderungen des Wechselinhalts.

Die Art. 75 und 76 W. O. betreffen lediglich die Fälschung von Unterschriften. Der Rechtsgrundsatz, den die beiden Artikel zusammen ergeben, ist der, daß die falschen oder verfälschten Unterschriften die wechselfähige Wirkung der echten Unterschriften nicht beeinträchtigen (Grundsatz der Selbständigkeit der Wechsel-erklärungen). — Die Unechtheit der Unterschrift des Ausstellers hindert nicht daran, daß der Wechsel gültig akzeptiert und indossiert wird (Art. 75). — Ist ein Wechsel mit einem falschen oder verfälschten Akzept oder Indossament versehen, so bleiben die echten Unterschriften voll wirksam, ihre Urheber wechselfähig verpflichtet.

In Art. 75, 76 ist nichts darüber gesagt, wie weit unechte Unterschriften rechtswirksam sind; nur die wechselfähige Wirkung der echten Unterschriften ist festgestellt. Derjenige, dessen Unterschrift gefälscht ist, haftet wechselfähig natürlich nicht, auch nicht gegenüber dem gutgläubigen Erwerber; ebensowenig haftet der Hersteller der unechten Unterschrift wechselfähig. Wird in Unkenntnis der Fälschung geleistet, so kann zurückgefordert werden. Die nachträgliche Genehmigung der gefälschten Unterschrift führt nach richtiger Ansicht nicht zu einer wechselfähigen Verpflichtung; die Genehmigung heilt nicht die Nichtigkeit. —

Wenn jemand bei Vorlegung eines Wechsels erkennt, sein Akzept sei gefälscht und dem Wechselgläubiger seine Kenntnis von der Unechtheit des Akzepts nicht mitteilt, sondern erklärt, er werde den Wechsel einlösen, so haftet er dem Wechselgläubiger zivilrechtlich nach § 826 BGB. (vorsätzliche Schadenszufügung in einer gegen die guten Sitten verstoßenden Weise). Erkennt der Akzeptant das Akzept an, trotzdem es gefälscht ist, so begründet die Anerkennung eine zivilrechtliche Haftung; der Gläubiger kann klagen aus dem Garantieversprechen, das in der Anerkennung liegt.

Betrachten wir nun die sonstigen Veränderungen des Wechselinhalts. Diese Veränderungen können erfolgen durch Korrekturen, Durchstreichungen, Rasuren, Zerreißen, Zusätze usw.

Hier sind folgende Fälle zu unterscheiden:

1. Die Veränderung kann derart sein, daß die ursprüngliche Gestalt des Wechsels doch wiederhergestellt ist. Es handelt sich hier um Veränderungen, die durch Korrekturen hervorgerufen sind. Sie sind für die Gültigkeit des Wechsels nicht von Erheblichkeit. Das Vorhandensein dieser Veränderungen ist lediglich für die Beweisfrage von Bedeutung, macht die Urkunde unter Umständen unbrauchbar für den Wechselprozeß.

2. Die Veränderung kann so sein, daß die ursprüngliche Gestalt des Wechsels nicht wiederhergestellt ist. Hier können Veränderungen aller Art in Frage kommen. Es kann sich handeln

a) um Veränderung eines unwesentlichen Teils, z. B. der Akzeptvermerk ist gestrichen oder der Domizilvermerk ist hinzugefügt. Auch diese Veränderungen greifen die Gültigkeit des Wechsels nicht an. Jeder Wechselverpflichtete haftet hier entsprechend der Gestalt, die der Wechsel zur Zeit seiner Begebung hatte, bzw. später mit seiner Zustimmung angenommen hat. (Vergl. Reichsgerichtsentscheidungen in Zivilsachen RG. — Bd. 28. S. 121, Bd. 32, S. 383),

b) um Veränderungen eines wesentlichen Teils.

Hier ist nun einmal der Fall denkbar, daß der Wechsel einen wesentlichen Teil überhaupt eingebüßt hat; z. B. das Wechselpapier ist durch äußere Gewalt zerstört. Diese Veränderungen zerstören die Wechselkraft. Fällt das Wechselpapier auseinander durch häufige Faltung, so beeinträchtigt diese Veränderung die Wechselkraft nicht. — Die wesentlichen Bestandteile eines Wechsels sind in Art. 4 W. O. angegeben. — Wird also aus einem Papier ein Stück herausgerissen, das den Verfalltag oder die Wechselsumme enthält, so ist der Wechsel kraftlos.

Weiterhin könnte der Wechsel trotz der Veränderung eines wesentlichen Teils auch in seiner neuen Gestalt alle Erfordernisse eines Wechsels aufweisen. Der Wechsel ist dann nicht ungültig. Ueber die wechsellmäßige Haftung der Schuldner, die vor dieser Veränderung unterschrieben haben, streitet man sich. Die eine Ansicht geht dahin, daß derjenige Wechselverpflichtete, der vor dieser Veränderung den Wechsel begeben und die Veränderung auch nachträglich nicht genehmigt hat, aus dem Wechsel nicht mehr verpflichtet ist. Das Reichsgericht (RG. 108, 78) stellt es für die Verpflichtung der Wechselschuldner, die den Wechsel vor der Veränderung unterschrieben haben, darauf ab, ob der für den Umfang dieser Verpflichtung maßgebende frühere Wechselinhalt trotz der Veränderung noch erkennbar ist. Trifft dies nicht zu, so sind nur die Schuldner, die nach der Veränderung unterschrieben haben, aus dem Wechsel verhaftet.

In einem praktischen Fall wirken sich diese Ansichten wie folgt aus: Angenommen, eine Wechselsumme wird durch das Hinzufügen einer Null von 100 Mark in 1000 Mark verwandelt. Die Frage, ob derjenige, der vor dieser Veränderung den Wechsel begeben hat, weiter wechsellmäßig haftet, wird von dem Reichsoberhandelsgericht verneint, vom Reichsgericht bejaht. Das Reichsgericht steht auf dem Standpunkt, daß die ursprüngliche Wechselsumme nicht verschwunden, sondern in der neuen Summe noch vorhanden und als solche erkennbar sei. Die Einrede der Fälschung ist eine absolute und greift auch Platz gegenüber einem späteren redlichen Erwerber.

Die Veränderung des Zahlungsortes oder Streichung des Domizilvermerks wird entgegen den allgemeinen Regeln von der Praxis der oberen Gerichte besonders behandelt. Der Zahlungsort ist wesentlicher Bestandteil des Wechsels; seine Veränderung müßte nach oben angeführten Grundsätzen die Wechselkraft zerstören. Die Praxis läßt jedoch jeden Wechselverpflichteten nach Maßgabe derjenigen Gestalt haften, die der Wechsel zur Zeit seiner Begebung hatte, bzw. später mit seiner Genehmigung angenommen hat.

Ueber die Beweiskraft ist folgendes zu sagen: Bei einem unverdächtig aussehenden Wechsel hat der Schuldner Veränderungen geltend zu machen und zu beweisen. Bei augenscheinlichen Veränderungen oder wenn der Beweis von Veränderungen erbracht ist, muß der klagende Gläubiger beweisen, warum der Beklagte trotz dieser Veränderungen haftet.

Dr. Kaufmann, Frankfurt a. M.

Wechselintervention.

Unter Intervention versteht man das Eintreten eines Dritten für einen Wechsel, der nicht akzeptiert oder nicht gezahlt wird oder bei dem der Akzeptant unsicher ist. Entgegen dem gewöhnlichen Zustand, daß nur ein Bezogener im Wechsel genannt ist, können auch mehrere Bezogene für die Fälle der Not angegeben sein. Diese sog. „Notadressen“ haben den Zweck, Aussteller oder Indossanten gegen Regreßforderungen zu schützen in den Fällen, in denen der Bezogene nicht annimmt oder zahlt. Jeder Regreßschuldner kann daher in dem Wechsel eine Notadresse angeben, die für ihn eintreten (intervenieren) soll. Der Urheber der Notadresse heißt Notadressant; der in der Notadresse bezeichnete Bezogene heißt Notadressat. Die Notadresse bedarf keiner Unterschrift.

Außer durch den formellen Auftrag in der Notadresse ist das Eintreten eines Dritten zugunsten eines bestimmten Regreßschuldners möglich. Der Wechselgläubiger muß hier jedoch den Intervenienten nicht angehen; die Ehrenzahlung muß er annehmen; die Ehrenannahme braucht er sich nicht gefallen zu lassen (Art. 57, 62 W. O.). Die Notadresse wird im allgemeinen auf die Vorderseite des Wechsels geschrieben mit dem Vermerk „falls“ oder „im Fall“, „im Fall der Not“. Sie kann auch auf einer Kopie stehen. Notadressant kann nur ein Regreßschuldner sein, also Aussteller und Indossant. Die Notadresse muß auf denselben Zahlungsort lauten wie der übrige Wechsel. Wenn der Wechsel bei Verfall von dem Bezogenen nicht eingelöst und deshalb mangels Zahlung protestiert wird und weiterhin dem Notadressaten zur Zahlung vorgelegt wird, so ist das Resultat der Vorlegung durch den sog. „Kontraprotest“ festzustellen, und zwar spätestens am dritten Werktag nach dem Zahlungstag. Diese Frist ist also um einen Werktag länger als die Frist, die für Vorlegung und Protesterhebung bei dem eigentlich Bezogenen gilt.

Wie oben schon angedeutet, unterscheidet man zwei Arten der Intervention: Die Ehrenannahme und die Ehrenzahlung. Die erstere erfolgt dann, wenn der Bezogene nicht akzeptiert oder wenn der Akzeptant unsicher wird. Die Ehrenzahlung tritt dann ein, wenn der Bezogene oder ein anderer Regreßpflichtiger nicht zahlt. Gehen wir nun auf die beiden Interventionsarten etwas näher ein.

Die Ehrenannahme.

Ehrenakzeptant kann die Notadresse sein und jeder Dritte mit Zustimmung des Wechselgläubigers. — Der Ehrenakzeptant haftet dem Honoraten und dessen Vormännern nicht wechselfähig. Art. 56 W. O. legt dem Wechselgläubiger die Verpflichtung auf, bei einem mangels Zahlung protestierten Wechsel zuerst die angegebene Notadresse anzugeben, ehe er gegen die Regreßschuldner wegen Sicherstellung vorgehen kann; Voraussetzung ist, daß die Notadresse auf den Wechselzahlungsort lautet. Verweigert die Notadresse die Annahme, so muß dies durch den Kontraprotest festgestellt werden. Erst wenn der Kontraprotest aufgenommen ist, kann der Gläubiger gegen die Regreßschuldner vorgehen. Umgekehrt hat die Unterlassung der Inanspruchnahme der Notadresse zur Folge, daß der Regreß auf Sicherstellung ausgeschlossen ist. — Die Form der Ehrenannahme

ist gleichgültig; nur muß aus der Erklärung hervorgehen, daß es sich um eine Ehrenannahme handelt. Gebräuchlich ist die Bezeichnung: „Angenommen zu Ehren des“ Wenn der Ehrenakzeptant in seinem Akzept nicht vermerkt hat, zu wessen Ehre die Annahme geschieht, wird der Aussteller als Honorat angesehen (Art. 59 W. O.).

Von der Wirkung der Ehrenannahme sprechen die Art. 60 und 61 W. O. Der Ehrenakzeptant wird den sämtlichen Nachmännern des Honoraten durch die Annahme wechselmäßig verpflichtet. Der Akzeptant ist Hauptschuldner aus dem Wechsel, während der Ehrenakzeptant nur Regreßschuldner ist. Die Verpflichtung des Ehrenakzeptanten erlischt, wenn ihm der Wechsel nicht spätestens am dritten Werktag nach dem Zahlungstag vorgelegt wird (Art. 60 Satz 2 W. O.). Sie erlischt weiterhin, wenn der Wechsel am Verfalltag zunächst nicht dem Bezogenen präsentiert und in Ermangelung der Zahlung protestiert ist. In bezug auf die Verjährung stehen die Ansprüche gegen den Ehrenakzeptanten gleich den Ansprüchen gegen die Regreßschuldner.

Die Ehrenannahme bewirkt außerdem, daß der Inhaber und die Nachmänner des Honoraten den Regreß auf Sicherstellung verlieren — an die Stelle der zu leistenden Sicherheit ist das Ehrenakzept getreten.

Die Ehrenzahlung.

Ehrenzahler können sein: der Ehrenakzeptant, die Notadressen, jeder Dritte, ohne daß die Zustimmung des Wechselgläubigers nötig wäre. — Die Verpflichtung des Gläubigers zum Angehen der Notadressen, Ehrenakzeptanten und zahlungsbereiten Dritten ergibt sich aus Art. 62 W. O. Die Ablehnung der Ehrenzahlung von einem Dritten hat für den Inhaber zur Folge, daß er den Regreß gegen die Nachmänner des Honoraten verliert; der Anspruch gegen den Honoraten selbst und dessen Vormänner erlischt nicht.

Die Ehrenzahlung hat doppelte Wirkung: Einmal wird der Ehrenzahler neuer Wechselgläubiger (Art. 63 W. O.). Derjenige, für den er die Ehrenzahlung geleistet hat und dessen Vormänner sind ihm wechselmäßig verpflichtet. Er tritt ein in die Rechte des Inhabers (Art. 50 und 52) gegen den Honoraten, dessen Vormänner und den Akzeptanten. Zweitens scheiden die Nachmänner desjenigen, für den die Ehrenzahlung geleistet wurde, aus dem Kreis der Wechselgläubiger aus.

Wenn mehrere Personen zur Ehrenzahlung bereit sind, so gebührt derjenigen der Vorzug, durch deren Zahlung die meisten Wechselverpflichteten befreit werden. Ein Intervent, welcher zahlt, obgleich aus dem Wechsel oder Proteste ersichtlich ist, daß ein anderer den Wechsel einzulösen bereit war, durch dessen Zahlung mehr Wechselschuldner befreit worden wären, verliert den Regreß gegen die Wechselschuldner, die durch die Zahlung des anderen befreit worden wären.

Beispiel: Der Akzeptant A eines Wechsels verweigert die Zahlung. E löst den Wechsel ein, bevor die vom Aussteller angegebene Notadresse angegangen ist. Die Einlösung geschieht zu Ehren eines Indossanten J. E hat nun lediglich einen Anspruch gegen den Aussteller und Akzeptanten. Hätte die Notadresse gezahlt, so wären sämtliche Indossanten befreit worden, also auch J. Aus diesem Grund hat E selbst keinen Anspruch gegen J.

Dr. Kaufmann, Frankfurt a. M.

Einreden gegen die Wechselordnung.

Derjenige, der aus einem Wechsel zu Unrecht als Schuldner in Anspruch genommen wird, hat gegen diesen Anspruch eine Reihe von Abwehrgründen oder Einreden. Die Einreden der Art. 82 W. O. sind nicht „Einreden“ im Sinne des Bürgerlichen Gesetzbuches.

Die beiden Hauptgruppen von Einreden, die Art. 82 seinem Wortlaut nach dem Wechselschuldner gewährt, sind:

1. Die aus dem Wechselrecht selbst hervorgehenden, d. h. die Einreden, die gegen den Bestand der Wechselverbindlichkeiten an sich gerichtet sind und gegen jeden Gläubiger geltend gemacht werden können (objektive oder absolute Einreden).

2. Die Einreden, die dem Wechselschuldner jeweils unmittelbar gegen den betreffenden Kläger gegeben sind (persönliche oder relative Einreden).

Während die absoluten Einreden den Bestand der Wechselverpflichtung gegen jeden Wechselinhaber aufheben (auch wenn ein anderer Wechselverpflichteter sie nicht geltend machen könnte) selbst gegenüber dem gutgläubigen, da sie „den Objektivbestand der Wechselobligation in Frage stellen (Stranz, zu Art. 82 W. O.), zerstören die relativen Einreden die Wechselverpflichtung nur gegen einen oder einzelne Arten von Wechselinhabern oder gegen dritte Wechselgläubiger, welche die Einreden kennen.

Die absoluten Einreden teilt man wieder ein

a) in solche, die sich aus dem Wechsel selbst ergeben. Hierunter fallen:

Die Einrede des Fehlens einer der wesentlichen Erfordernisse des Wechsels (Bezeichnung als Wechsel, Betrag, Remittent, Datum, Zeit, Unterschrift, Adresse, Ort; s. Art. 4 W. O.); die Einrede der Verjährung (Art. 77 ff. W. O.)

b) in solche, die sich sonstwie gegen die Gültigkeit einer bestimmten wechselrechtlichen Erklärung richten. Hier sind z. B. zu nennen:

Die Einrede der Wechselunfähigkeit. Passiv wechselfähig ist jeder, der sich durch Verträge verpflichten kann, Art. 1 W. O.; aktiv wechselfähig sind alle natürlichen und juristischen Personen; so können beschränkt Geschäftsfähige gemäß § 107 BGB. selbst Wechselrechte erwerben, während sie sich nur mit Zustimmung ihres gesetzlichen Vertreters wechselmäßig verpflichten können.

Die Einrede der Fälschung (Art. 75, 76, W. O.; s. a. den Beitrag „Falsche Wechsel“ im gleichen Heft).

Die Einrede der Präjudizierung. Ein präjudizierter Wechsel ist ein solcher, bei dem mangels Präsentation zur Zahlung oder mangels rechtzeitiger Protesterhebung die Regreßansprüche gegen die Vormänner erloschen sind und nur die wechselmäßige Verpflichtung des Akzeptanten bestehen bleibt. Art. 41, 44 W. O.

Die Einrede, daß der Begebungsvertrag, der dem Wechselrecht zugrunde liegt, nicht vorhanden oder durch Anfechtung nichtig geworden sei. (Es ist eine Streitfrage, ob eine Wechselverpflichtung

schon besteht, wenn ein Wechselformular formgerecht ausgefüllt ist, oder ob ein besonderer Begebungsvertrag vorhanden sein muß. Nach der Kreationstheorie genügt die Ausstellung eines formgerechten Wechsels oder die bloße Niederschrift der Verpflichtungserklärung und der Erwerb durch einen formell legitimierten Gläubiger, um die Wechselverpflichtung entstehen zu lassen. Die Vertrags- oder Begebungstheorie läßt die Wechselverpflichtung erst durch den Vertrag entstehen. Die Rechtsprechung des Reichsgerichts — und damit die Praxis — läßt für die Verpflichtung des Akzeptanten die Kreationstheorie, für alle übrigen Wechselverpflichtungen die Begebungstheorie maßgebend sein.

Durch die relativen Einreden kann einmal geltend gemacht werden, daß die Vereinbarung der Parteien die Geltendmachung des Wechselrechtes für immer oder zeitweise ausgeschlossen hat; so z. B. die Einrede der Prolongation, die Einrede der unbefugten Ausfüllung des Blanketts. — Weiterhin können sich die relativen Einreden ergeben aus dem obligatorischen Rechtsverhältnis, das dem Wechsel zugrunde liegt. Hier sind die Einreden der Arglist, der Aufrechnung zu nennen. — Bei Irrtum, arglistiger Täuschung, Drohung ist Anfechtung möglich; die Anfechtung hat die Nichtigkeit des Rechtsgeschäftes zur Folge. Einreden aus dem zugrundeliegenden Rechtsgeschäft sind weiterhin dann gegeben, wenn der Wechsel aus einem nicht klagbaren Rechtsgeschäft entstanden ist (sog. „Naturalobligationen: Die Erfüllung ist möglich, aber nicht durch Klage zu erreichen — wenn geleistet ist, kann nicht zurückgefordert werden) wie z. B. Ehemäklerlohn (§ 656 BGB.), Spiel- und Wettschuld (§ 762 BGB.), Differenzgeschäft (§ 764 BGB.).

Diese persönlichen Einreden hat der Wechselschuldner immer nur gegen einen bestimmten Gläubiger. Gibt dieser den Wechsel weiter, so versagen dem neuen Gläubiger gegenüber die Einreden, weil sie sich nur auf das Rechtsverhältnis „ursprüngliche Gläubiger-Schuldner“ und nicht auf das Rechtsverhältnis „neuer Gläubiger-Schuldner“ beziehen.

Beispiel: Zwischen dem Wechselinhaber J und dem Akzeptanten Q ist Stundung auf drei Monate vereinbart. Q hat nun gegen J eine Einrede, wenn dieser entgegen dem Stundungsabkommen von Q Zahlung vor Ablauf der Dreimonatsfrist verlangt. Indossiert jedoch J den Wechsel von C, so hat, wenn C zum gleichen Zeitpunkte Zahlung verlangt, Q gegen C nicht die Einrede der Stundung. Das Schuldverhältnis, aus dem die Einrede hervorgeht, besteht nur zwischen J und Q. — Ist jedoch C von der Stundungsvereinbarung zwischen J und Q unterrichtet gewesen und indossiert ihm J den Wechsel nur, um auf dem Umweg über C dem Q die Einrede abzuschneiden, so kann Q dem C nach der Rechtsprechung des Reichsgerichts die Einrede der Arglist entgegensetzen und erreicht mit dieser Einrede ebensoviel wie mit der Stundungseinrede gegen J. — Es genügt sogar, um eine Einrede der Arglist für den Q zu begründen, nach herrschender Ansicht die alleinige Kenntnis des C von der gegenüber dem ursprünglichen Gläubiger dem Q gegebenen Einreden, und es muß nicht notwendig ein Zusammenwirken von J und C zur Schädigung des Q gegeben sein.

Dr. Kaufmann, Frankfurt a. M.

Sicherheit von Verrechnungsschecks II.

(Fortsetzung.)

§ 14 Abs. 1 S. 2 Scheckgesetz verbietet dem Bezogenen die Barauszahlung eines Verrechnungsschecks. Nur an den Bezogenen richtet sich dieses gesetzliche Verbot. Jedem andern also steht es frei, einen Verrechnungsscheck zu erwerben, wie er will, also auch durch Barzahlung. Jeder Dritte kann nämlich gemäß § 267 BGB. für den Schuldner die Leistung bewirken, falls es sich nicht um höchst persönliche Leistungen handelt (wie z. B. beim Dienstvertrag). Die Geldleistung für den Scheck ist aber keine persönliche Leistung, weshalb auch jeder andere den Scheck durch Zahlung erwerben kann. An ihn richtet sich das Verbot der Barzahlung nicht (§ 14 Scheckgesetz). Auch besteht nach herrschender und meines Erachtens richtiger Auffassung kein allgemeines Reichshandelsgewohnheitsrecht — denn nur solches kommt zur Ergänzung des Scheckgesetzes in Frage — des Inhalts, daß Verrechnungsschecks überhaupt nicht bar ausbezahlt werden dürfen. Demnach war im Fall II die Bank, die den Verrechnungsscheck gegen bar ausbezahlt hat, vollkommen im Recht. Denn da sie nicht als Bezogene auf dem Scheck angegeben war, hatte sie rechtlich die Möglichkeit, den Verrechnungsscheck auch gegen bar einzulösen. Da ferner nicht ersichtlich ist, daß ihr beim Erwerb das Nichtrecht des Verkäufers bekannt oder infolge grober Fahrlässigkeit unbekannt war — die den Schutz des gutgläubigen Erwerbers bezweckenden Vorschriften des BGB. (§ 932) greifen hier ein —, so hat sie das Gläubigerrecht aus dem Verrechnungsscheck erworben. Ebenso wenig wie das oben erwähnte Handelsgewohnheitsrecht besteht ein anderes, wonach Banken Verrechnungsschecks nur an ihre Kunden bar auszahlen dürfen. Aus diesem Grunde war in Fall I die Stadthauptkasse B. rechtlich vollkommen gedeckt, wenn sie den Verrechnungsscheck annahm. Die verhältnismäßige Sicherheit des Verrechnungsschecks liegt eben nicht in den gesetzlichen Bestimmungen, dem trügerischen § 14 Scheckgesetz, sondern sie beruht einzig und allein darauf, daß der Verrechnungsscheck in den weitaus meisten Fällen durch das Inkassogeschäft der Banken nur von Bank zur Bank geht.

An dieser geringen Sicherheit, die die Verrechnungsklausel bietet, ändert auch das im Bd. 103 der Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen abgedruckte Urteil nichts, dem folgender Tatbestand zugrunde liegt: Die Beklagte hatte einen Verrechnungsscheck auf die VBank ausgestellt und gleichzeitig gesperrt. Der Scheck lautete über einen Betrag von 550 000 M. Den Scheck hatte

die Ausstellerin dem angeblichen Vertreter X des Remittenten übergeben. Dieser hatte ihn gegen Zahlung der Summe einer anderen Bank, der Klägerin, überlassen, die VBank hatte dann den Scheck nicht eingelöst. Auf die Regreßklage hin wurde die Klägerin in allen Instanzen abgewiesen.

Es könnte den Anschein erwecken, als habe hier der Verrechnungsscheck seine Aufgabe erfüllt. Doch ist dem nicht so. Denn die Klägerin wurde abgewiesen, nicht weil sie den Verrechnungsscheck bar einlöste, sondern weil ihr in diesem Einzelfalle so viele verdächtige Umstände bekannt waren, daß sie an dem Recht des Verkäufers hätte zweifeln müssen. Ihr Verhalten in dem vorliegenden Falle war grobfahrlässig. Grobfahrlässig handelt nämlich schon der, der verdächtige Umstände nicht aufklärt oder an dem Recht oder der Unbeschränktheit des Rechts seines Vormannes zweifelt, es aber unterläßt, sich Kenntnis der näheren Umstände zu verschaffen (Staub, Komm. z. HGB. § 366). Sie selbst hatte demnach den Scheck grobfahrlässig erworben. Aus diesem Grunde verfiel ihre Klage der Abweisung.

III. Der Verrechnungsscheck bildet also in seiner Eigenschaft als Verrechnungsscheck recht wenig Schutz. Man hat daher auf verschiedene Weise abzuhelpen gesucht. Doch bei der Fassung des SchGes. mußten diese Versuche erfolglos bleiben, wie die folgenden Erwägungen zeigen:

Verrechnung ist nach in Theorie und Praxis durchaus herrschender Meinung: G u t s c h r i f t. Die Vornahme einer Gutschrift setzt begrifflich ein Konto des Scheckinhabers beim Bezogenen voraus. Hat dieser kein Konto, so muß demnach der Verrechnung die Anlegung eines solchen vorausgehen. Da niemand rechtlich gezwungen werden kann, mit einer Bank in Geschäftsverbindung zu treten oder zu bleiben, so wird die Gutschrift der einzige Posten auf dem neuen Konto sein, d. h. die Bank bleibt Schuldnerin dessen, der den Verrechnungsscheck einreichte. Dieser kann die Auszahlung des Betrages verlangen, sobald seine Forderung fällig ist. Die Gutschrift des Schecks durch die Bank bedeutet die Anerkennung der abstrakten Schuld, die mit ihrer Entstehung fällig wird. Folglich kann der Einlöser die Glattstellung seines Saldos sofort verlangen, d. h. er kann verlangen, daß ihm der Scheckbetrag bar ausgezahlt werde. Die Einlösung des Verrechnungsschecks erfordert also nur mehrere umständliche Buchungen, aber der Erfolg ist der gleiche wie beim Barscheck: Der Präsentant hat den Scheckbetrag bar in Händen. Legt die Bank also dem Präsentanten ein Konto an, verweigert ihm aber die bare Auszahlung des Guthabens, so muß sie eine Klage des Kontoinhabers gewärtigen, die zu ihrer Verurteilung führen wird.

Lehnt dagegen die Bank trotz vorhandener Deckung die Anlegung eines Kontos und damit die Verrechnung ab, so riskiert sie, daß der Präsentant den Scheck protestieren läßt und vom Aussteller die Zahlung der Schecksumme, Zinsen, Protestspesen und dergleichen begehrt, und der Aussteller seinerseits die Bank haftbar macht für allen ihm aus der Nichteinlösung entstandenen Schaden. Gewiß eine wenig beneidenswerte Lage der Bank.

Sicherheit von Verrechnungsschecks III.

Dieser Gefahr wird sich keine Bank aussetzen wollen. Liegen demnach nicht ganz besondere Tatsachen vor, die der Bank, der der Scheck präsentiert wird, zu Zweifeln an dem Recht des Scheckinhabers Anlaß geben, so wird sie den Verrechnungsscheck einlösen. Fällt bei der Einlösung dann der Bank kein Verschulden zur Last, so muß der Aussteller, wie die oben angeführten Fälle zeigen, die Belastung seines Kontos mit dem Betrag des Verrechnungsschecks anerkennen. Der Schutz ist also tatsächlich kaum größer als beim Barscheck. Lediglich eins ist nach dem Urteil des Reichsgerichts anzunehmen. Die Banken werden, um nicht selbst Verluste zu erleiden, beim Vorhandensein auffälliger Umstände — aber auch nur dann — eine strengere Prüfung der Legitimation des Inhabers eines Verrechnungsschecks vornehmen, als es bei Einlösung eines Barschecks üblich ist. Ferner mag es sein, daß das Vorhandensein der Verrechnungsklausel unter besonderen Umständen in der zum Ankauf bereiten Bank eher Zweifel an der Legitimation des Präsentanten aufkommen läßt, als dies beim Barscheck der Fall ist. Doch sind alle diese Sicherungen „tatsächlicher“ Natur und haben mit der rechtlichen Behandlung nichts zu tun. Dieser Schutz ist demnach zu gering, als daß er das in weiten Kreisen bestehende Vertrauen auf die Unverwertbarkeit von Verrechnungsschecks durch unrechtmäßige Inhaber rechtfertigen könnte. Der Gedanke durch einen besonderen Einlösungsmodus den Aussteller zu schützen ist demnach im ganzen verfehlt; denn die Verrechnung ist allenfalls ein retardierendes Moment, das nicht geeignet ist, generell den Schutz des Ausstellers zu bewirken. Der Verrechnungsscheck in seiner heutigen Gestalt dürfte auch kaum geeignet sein, diesen Zweck vollkommen zu erfüllen, es sei denn, der Gesetzgeber schließe den Regreß aus Verrechnungsschecks aus. Doch ist ein solches Verfahren wegen der Natur des Verrechnungsschecks nicht gut möglich.

IV. Zur Abstellung der Mängel und zum besseren Schutz weist man vielfach auf englische Verhältnisse hin. Dort sucht man den Schutz des Ausstellers wie des Bezogenen wirksamer zu gestalten nicht durch Vorschreiben eines bestimmten Einlösungsmodus, sondern durch Einschränkung des Kreises der zum Zahlungsempfang berechtigten Personen. Diese sogenannte „crossed cheques“ dürfen nur an „bankers“ ausgezahlt werden, und zwar entweder nur an einen bestimmten Bankier (crossed specially) oder an irgendeinen banker (crossed generally). Eine bestimmte Einlösungsart ist nicht vorgeschrieben, es kann also auch ein crossed cheque vom Bezogenen durch Barzahlung eingelöst werden. Dieser Vermerk (to cross specially oder to cross generally) wird genau wie unsere Vorschrift „Nur zur Verrechnung“ quer über die Vorderseite des Schecks gesetzt.

Daß die englische Regelung offenbar der unseren vorzuziehen ist, zeigt die Aufnahme des englischen Instituts in vielen außer-englischen Staaten. Dem englischen Beispiel sind gefolgt: Japan, Schweden, Norwegen, Dänemark, Spanien, Argentinien, Costa Rica, Peru. In Frankreich kennt man den crossed cheque (cheques barrés). Unserer Regelung haben sich dagegen, soviel ich sehe, nur Oesterreich und Ungarn und Argentinien (neben dem crossed cheque) angeschlossen.

Die 2. Haager Wechselrechtskonferenz hat sowohl den gekreuzten Scheck nach englischem Muster wie den deutschen Verrechnungsscheck nebeneinander vorgesehen, doch sollte es den Vertragsstaaten vorbehalten bleiben, die Zulässigkeit der einen oder anderen Art auszuschließen.

Zum Schluß noch ein kurzes Wort darüber, ob es wohl möglich wäre, den crossed cheque bei uns einzubürgern, da sich das deutsche Publikum an den Verrechnungsscheck gewöhnt hat. M. E. ist es sehr wohl möglich, hier eine Aenderung herbeizuführen, denn das Publikum, das auf die Formulare der Banken angewiesen ist, wird von diesen auch den crossed cheque nach einer entsprechenden gesetzlichen Regelung annehmen, wie es ja auch die für die Banken bequeme Ueberbringerklausel akzeptiert hat.

Gerichtsreferendar H a n s B r e i t b a c h , Frankfurt a. M.

Zur Fortbildung des Bankbeamten

Prämiengeschäft VII.

Kombination von Prämiengeschäften.

Um den Leser mit der Technik des Prämiengeschäftes noch mehr vertraut zu machen, wird im folgenden ein Prämiengeschäft mit einer Anzahl von Terminfestgeschäften und entgegengesetzten Prämiengeschäften kombiniert.

1. Für den Vorprämienwähler (Haussier): Am 20. 11. Kauf M. 6000.— X-Aktien à 182/12; Vorprämie per ultimo Dezember (Tageskurs des Abschlußtages 170 %, also gerade Vorprämie).

Am 10. 12., also innerhalb der Erfüllungsperiode, wird bei einem Tageskurse von 190 % eines der nachstehenden Geschäfte per ultimo Dezember betreffend das gleiche Quantum Effekten abgeschlossen.

a	b	c	d	e
Verkauf zu 190% (entgegengesetztes Festgeschäft)	Verkauf zu 196/6 Vorpr. (der Abschließende ist Stillehalter)	Kauf zu 184/6 Rückpr. (der Abschließende ist Wähler)	Verkauf zu 184/6 Rückpr. (der Abschließende ist Stillehalter)	Kauf zu 190 (gleichgerichtetes Festgeschäft)

Gewinn und Verlust dieser Engagements bei folgenden Kursen (nach dem 10. 12. bis zum Prämienerklärungstage ultimo Dezember; falls bis dahin kein weiteres Geschäft abgeschlossen wurde):

	200%	190%	185%	180%	175%	170%	165%
Fall a...	+ 8	+ 8	+ 8	+ 8	+ 8	+ 8	+ 13
Fall b ..	+ 14	+ 14	+ 9	+ 4	— 1	— 6	— 6
Fall c...	+ 12	+ 2	+ 2	+ 2	+ 2	+ 2	+ 7
Fall d ..	+ 24	+ 14	+ 4	— 6	— 16	— 26	— 31
Fall e...	+ 28	+ 8	— 2	— 12	— 22	— 32	— 37

Es ist bei dem obigen Beispiel angenommen worden, daß Vor- und Rückprämie am gleichen Abschlußtag in ihrer Höhe gleich sind, wie es an den deutschen Börsen üblich ist. Alle Abschlüsse gelten per ultimo Dezember, so daß keine Prolongationskosten entstehen.

Im Falle a) (Kombination mit einem entgegengesetzten Festgeschäft) ist ein Minimalgewinn von 8 realisiert worden, der sich beim Fallen der Kurse unter den Prämienstichkurs unbegrenzt vergrößern kann. Der ursprüngliche Haussier ist also durch das entgegengesetzte Festgeschäft zum Baissier geworden.

Im Falle b) ist die Verlustmöglichkeit auf die Differenz der beiden Prämien beschränkt. Sie wäre gleich Null, wenn man das Stillehaltergeschäft mit derselben Vorprämie abgeschlossen hätte. Das ist aber meist nicht möglich, weil die Prämiensätze billiger werden, je näher der Erfüllungstermin heranrückt. Gegenüber a) vergrößert sich der Gewinn, wenn die Kurse bleiben wie am Abschlußtage oder steigen. Der Maximalgewinn ist gleich der Differenz der beiden Prämienkurse.

Der Fall c) stellt eine schiefe überdeckte Doppelprämie dar. Der Mindestgewinn ist gleich der Differenz der beiden Prämienkurse.

Die Fälle d) und e) wirken auf das Hausse-Engagement verstärkend, bei fallendem Kurse ist die Verlustgefahr unbegrenzt. Beide Kombinationen finden in der Praxis kaum Anwendung.

2. Für den Vorprämienstillehalter (Baissier): Am 20. 11. Kauf M. 6000.— X-Aktien à 182/12; Vorprämie per ultimo Dezember (Tageskurs des Abschlußtages 170 %).

Damit werden folgende am 10. 12. bei einem Tageskurs von 190 % abgeschlossenen Geschäfte kombiniert:

a	b	c	d	e
Kauf zu 190 (entgegen- gesetztes Fest- geschäft)	Kauf zu 196/6 Vorpr. (der Abschlief- Bende ist Wähler)	Verkauf zu 184/6 Rückpr. (der Abschlief- Bende ist Stillehalter)	Kauf zu 184/6 Rückpr. (der Abschlief- Bende ist Wähler)	Verkauf zu 190 (gleich- gerichtetes Festgeschäft)

Die Gewinn- und Verlustmöglichkeiten verhalten sich gerade umgekehrt wie im Falle 1.

3. Für den Rückprämienwähler (Baissier): Am 20. 11. Verkauf M. 6000.— X-Aktien à 158/12; Rückprämie per ultimo Dezember (Tageskurs des Abschlußtages 170 %).

Damit werden folgende am 10. 12. bei einem Tageskurs von 190 % abgeschlossenen Geschäfte kombiniert:

a	b	c	d	e
Kauf à 190 (entgegen- gesetztes Festgeschäft)	Verkauf à 184/6 Rückprämie (Abschl. ist Stillehalter)	Kauf à 196/6 Vorprämie (Abschlief. ist Wähler)	Verkauf à 196/6 Vorprämie (Abschl. ist Stillehalter)	Verkauf à 190 (gleich- gerichtetes Festgeschäft)

Verlust- und Gewinnmöglichkeiten (nach dem 10. 12.).

Bei	200 %	190 %	185 %	180 %	175 %	170 %	165 %	160 %	155 %	150 %
Fall a	— 2	— 12	— 17	— 22	— 27	— 32	— 32	— 32	— 32	— 32
„ b	— 6	— 6	— 11	— 16	— 21	— 26	— 26	— 26	— 26	— 26
„ c	— 8	— 18	— 18	— 18	— 18	— 18	— 13	— 8	— 3	+ 2
„ d	— 16	— 6	— 6	— 6	— 6	— 6	— 1	+ 4	+ 9	+ 14
„ e	— 22	— 12	— 7	— 2	+ 3	+ 8	+ 18	+ 28	+ 38	+ 48

4. Für den Rückprämienstillehalter (Haussier): Am 20. 11. Kauf M. 6000.— X-Aktien à 158/12; Rückprämie per ultimo Dezember (Tageskurs des Abschlußtages 170 %).

Die hiermit zu kombinierenden Geschäfte bei einem Tageskurs von 190 % sind:

a	b	c	d	e
Verkauf à 190 (entgegen- gesetztes Festgeschäft)	Kauf à 184/6 Rückprämie (Abschlief. ist Wähler)	Verkauf à 196/6 Vorprämie (Abschl. ist Stillehalter)	Kauf à 196/6 Vorprämie (Abschl. ist Wähler)	Kauf à 190 (gleich- gerichtetes Festgeschäft)

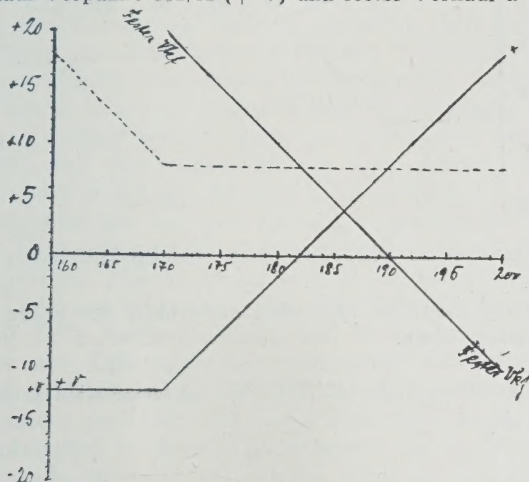
Die Gewinn- und Verlustmöglichkeiten verhalten sich gerade umgekehrt wie im Falle 3.

Analytische Darstellung.

Nachstehend sollen die unter 1 kombinierten Geschäfte (für den Vorprämienwähler, Fall a, b, c, e) auch analytisch dargestellt werden. Die Resultierende aus den beiden Geschäften, die dadurch gewonnen wird, daß die Abstände der beiden Linien der Einzelgeschäfte von der Kurslinie addiert werden, ist als gestrichelte Linie dargestellt.

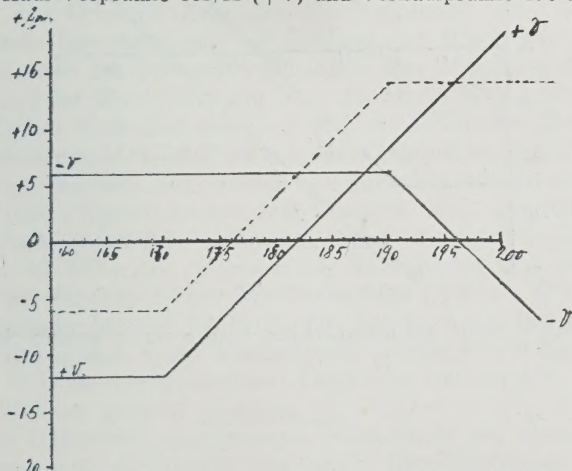
- + V = Kauf eines Vorprämienwahlrechts (Wähler)
- V = Verkauf eines " " (Stillehalter)
- + R = Kauf eines Rückprämienwahlrechts (Wähler)
- R = Verkauf eines " " (Stillehalter)

Fall a: Kauf-Vorprämie 182/12 (+ V) und fester Verkauf à 190.



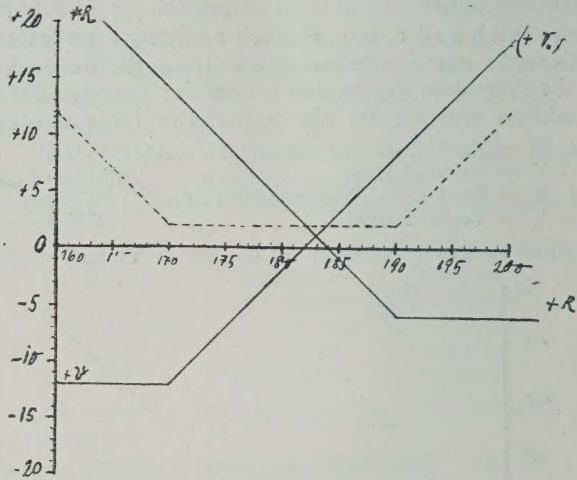
Die Resultante verläuft wie eine Rückprämie für den Wähler zu 170 % (so könnte man das risikolose Engagement bezeichnen). Ein Gewinn von 8 ist unter allen Umständen realisiert.

Fall b: Kauf-Vorprämie 182/12 (+V) und Verkaufsprämie 196/6 (—V) + V.



Maximalgewinn = Differenz der beiden Prämienkurse,
Maximalverlust = Differenz der beiden Prämien.

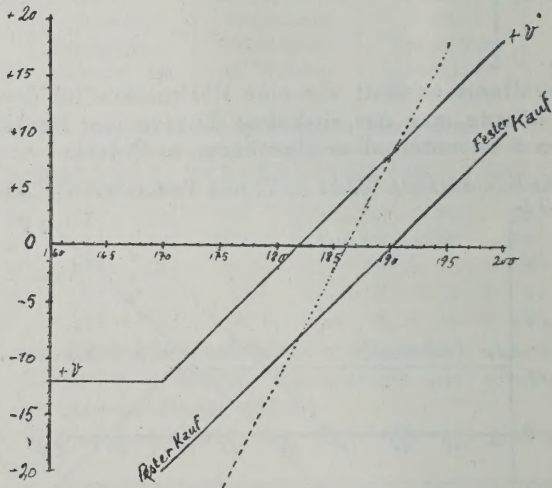
Fall c: Kauf-Vorprämie 182/12 (+V) und Kauf-Rückprämie 184/6 (+V).



Minimalgewinn = Differenz aus Rückprämienkurs und Vorprämienkurs.

Gewinnmöglichkeiten verlaufen außerhalb der beiden Stichturse gleichmäßig nach oben.

Fall e: Kauf-Vorprämie 182/12 (+V) und fester Kauf à 190% (K).



Resultante zeigt ein verstärktes Risiko nach beiden Seiten.

K.

Wechselrecht IV.

Der Wechselprozeß.

Die Durchsetzung der Ansprüche aus einem Wechsel erfolgt im allgemeinen nicht in dem gewöhnlichen Prozeßverfahren; dem Grundsatz der Wechselstrenge entsprechend greift hier ein besonders schnelles Verfahren Platz. Das Ziel dieses Verfahrens ist eine schnelle Realisierung des Anspruches aus dem Wechsel. Bei dem Wechselprozeß handelt es sich nicht nur um eine formelle Beschleunigung des Verfahrens, sondern vor allem auch darum, daß sich die Verhandlung und Entscheidung auf den Klagegrund beschränkt, daß die Verteidigung nur innerhalb bestimmter Grenzen und in bestimmter Art zu führen ist und daß diese Verteidigung erst in einem Nachverfahren ergänzt werden kann. — Im Rahmen der Zivilprozeßordnung stellt der Wechselprozeß nur eine Abart des Urkundenprozesses dar, der in den §§ 592—605 ZPO. geregelt ist. Im Urkunden- und Wechselprozeß soll nur eine vorläufige gerichtliche Hilfe geleistet werden; die Nachprüfung selbst ist keine vollständige. Der Wechselprozeß verwirklicht, obwohl er nur eine Abart des Urkundenprozesses ist, dessen Ziele am besten. — Für den Urkundenprozeß allgemein ist im § 592 ZPO. vorgeschrieben, daß er nur zulässig sei für Ansprüche, die auf Zahlung einer bestimmten Geldsumme oder auf Leistung einer bestimmten Quantität anderer vertretbarer Sachen oder Wertpapiere gerichtet sind. Diese Vorschrift ist für den Wechselprozeß grundsätzlich insofern gegenstandslos, als ein Wechsel nur auf eine bestimmte Geldsumme lauten kann; Wechsel, die auf Waren oder Wertpapiere lauten, sind ungültig. Im Wechselprozeß können nach § 602 ZPO. „Ansprüche aus Wechseln im Sinne der Wechselordnung geltend gemacht werden“. Der „Anspruch aus dem Wechsel“ setzt voraus, daß die Grundlage des Anspruchs die Wechselurkunde, nicht ein außerhalb der Urkunde liegendes Rechtsgeschäft ist. Solche Ansprüche sind: Der Anspruch auf Zahlung der Wechselsumme gegen den Akzeptanten des gezogenen Wechsels, den Aussteller des eigenen Wechsels und die Wechselbürgen (Art. 23, 81, 98 WO.); der Anspruch auf Zahlung der Regreßsumme (Art. 55 f., 81 WO.); der Anspruch auf Sicherheitsleistung (Art. 26, 29 WO.); der Anspruch aus einem abhanden gekommenen Wechsel auf Grund des Ausschlußurteils nach § 1018 ZPO. — Keine „Ansprüche aus dem Wechsel“ sind: der Anspruch auf Schadensersatz gegen den Nachmann wegen unterlassener Benachrichtigung (Art. 45 WO.); der Anspruch auf Auslieferung von Wechsel und Protest gegen Erstattung der Wechselsumme (Art. 48 WO.); die Bereicherungsklage der Art. 83 WO.; der Anspruch auf Herausgabe des Wechsels gegen den nach Wechselrecht legitimierten Besitzer (Art. 74 WO.). — Diese letztgenannten Ansprüche werden also im ordentlichen Verfahren geltend gemacht.

In den folgenden Ausführungen seien kurz die Grundzüge des Wechselprozesses dargestellt und seine Besonderheiten verglichen mit dem ordentlichen Verfahren. Wir werden zunächst die Momente erwähnen, die der Wechselprozeß mit dem Urkundenprozeß gemein-

sam hat und dann zu den Eigenarten des Wechselprozesses gegenüber dem Urkundenprozeß übergehen. Nach § 599 ZPO. ist dem Beklagten im Urkundenprozeß (also auch im Wechselprozeß), welcher dem geltend gemachten Anspruch widersprochen hat, in allen Fällen, in denen er verurteilt wird, die Ausführung seiner Rechte vorzubehalten. Das Urteil dieses Prozesses ist ein sog. „Vorbehaltsurteil“. Eine Verurteilung ohne Vorbehalt der Rechte ist nur möglich, wenn der Beklagte den Anspruch anerkennt oder wenn auf Grund seines Nichterscheins im Termin ein Versäumnisurteil gegen ihn erlassen wird. Diese Urteile ohne Vorbehalt sind unbedingte Endurteile. Wenn das Urteil keinen Vorbehalt enthält, trotzdem die Voraussetzungen dazu gegeben sind, so kann jede Partei die Ergänzung des Urteils nach § 321 ZPO. verlangen. Das Vorbehaltsurteil des Wechselprozesses ist gemäß § 708 Ziffer 4 auch ohne Antrag für vorläufig vollstreckbar zu erklären. — Durch den Vorbehalt im Urteil des Wechselprozesses hat der Beklagte die Möglichkeit, in einem Nachverfahren, das sich nach den Regeln des ordentlichen Prozesses vollzieht, die Beweismittel gegen den gegnerischen Anspruch zu benutzen, die ihm der Wechselprozeß durch seine Eigenart versagt. Das Nachverfahren ist lediglich die Fortsetzung des Urkundenprozesses; die Parteirollen bleiben. Wer also Beklagter im Wechselprozeß war, bleibt es auch im Nachverfahren. Das Nachverfahren beginnt mit dem Zeitpunkt, an dem im Wechselprozeß dem Beklagten die Geltendmachung seiner Ansprüche vorbehalten ist. Die Parteien können nach § 312 ZPO. schon vor Verkündung des Vorbehaltsurteils das Verfahren als „Nachverfahren“ fortsetzen. Der durch das Vorbehaltsurteil verurteilte Beklagte des Wechselprozesses stellt im Nachverfahren den Antrag: „Der Kläger ist unter Aufhebung des Vorbehaltsurteils mit seiner Klage abzuweisen.“ Wenn im Nachverfahren sich der Anspruch des Gegners als unbegründet herausstellt, so muß das Urteil des Wechselprozesses aufgehoben und der Kläger mit seinem Anspruch abgewiesen werden. Der Kläger hat dann herauszugeben, was er auf Grund des für vorläufig vollstreckbar erklärten Urteils des Wechselprozesses erhalten hat; außerdem ist er zum Ersatz des Schadens verpflichtet, den der Beklagte durch das aufgehobene Urteil erlitten hat. Der Schadensersatz ist hier in voller Höhe und ohne Rücksicht auf ein Verschulden des Klägers zu leisten. —

Widerklagen sind im Urkunden- und Wechselprozeß nicht zulässig (§ 595 Abs. I ZPO.). — Der Kläger kann gemäß § 596 ZPO., ohne daß es der Einwilligung des Beklagten bedarf, bis zum Schlusse der mündlichen Verhandlung von dem Urkundenprozeß in der Weise absteigen, daß der Rechtsstreit im ordentlichen Verfahren anhängig bleibt. Der Kläger kann also den Rechtsschutzanspruch im Urkunden- und Wechselprozeß ersetzen durch den Anspruch auf Rechtshilfe im ordentlichen Verfahren, ohne den Prozeßgegenstand zu ändern. Der Kläger muß hier eine Erklärung abgeben, vom Urkundenprozeß absteigen zu wollen, und zwar in der mündlichen Verhandlung. Die Erklärung kann selbst dann abgegeben werden, wenn der Beklagte nicht erscheint. Der Prozeß geht dann im ordentlichen Verfahren weiter. Erfolgt die Abstandnahme nach § 596 ZPO. bei Ab-

wesenheit des Beklagten im Termin, so kann darauf Versäumnisurteil im ordentlichen Verfahren nach den allgemeinen Regeln ergehen. Alle Prozeßhandlungen, die im Urkundenprozeß vorgenommen sind, behalten ihre Wirkung, die sie im Urkundenprozeß gehabt haben, nach der Abstandnahme auch im ordentlichen Verfahren. Als solche Prozeßhandlungen sind insbesondere zu nennen: Eideszuschiebung, Eidesleistung, Geständnisse, Verzichte.

Für den Wechselprozeß speziell gelten nach § 604 Abs. II ZPO. kurze Fristen, die der Urkundenprozeß als solcher nicht kennt. — Die Einlassungsfrist beträgt mindestens 24 Stunden, wenn die Klage an dem Ort, der Sitz des Prozeßgerichtes ist, zugestellt wird. Unter „Einlassungsfrist“ versteht man die Zeit zwischen der Zustellung der Klage und dem Termin zur mündlichen Verhandlung. (Ueber die Einlassungsfristen im gewöhnlichen Verfahren siehe §§ 262, 499 ZPO.) Eine „Zustellung“ ist die in gesetzlich vorgeschriebener Form vorgenommene und beurkundete Uebergabe eines Schriftstückes. — Die dreitägige Frist im Wechselprozeß gilt dann, wenn die Klage an einem anderen Ort zugestellt wird, der im Bezirk des Prozeßgerichts oder, falls dieses ein Amtsgericht ist, im Bezirk des dem Amtsgericht übergeordneten Landgerichts liegt, oder von dem ein Teil zu diesem Bezirk gehört. Die Frist ist eine Woche, wenn die Klage sonst im Inland zugestellt wird.

Die Ladungsfristen sind die gleichen, soweit sie nicht nach den allgemeinen Bestimmungen kürzer sind als die für den Wechselprozeß geltenden Fristen. „Ladungsfrist“ im Sinn der Zivilprozeßordnung ist die Frist, welche in einer anhängigen Sache zwischen der Zustellung der Ladung und dem Terminstag liegt. (Für die Ladungsfristen im allgemeinen kommen die §§ 217, 239, 226 ZPO. in Betracht.) Auch für die höheren Instanzen ist die Dreiteilung der Gerichtsbezirke und der entsprechenden Fristen von 24 Stunden, bzw. drei Tagen, bzw. einer Woche durchgeführt.

Während in dem ordentlichen Zivilprozeßverfahren insgesamt fünf Beweismittel zur Anwendung kommen (Eid, Urkunden, Sachverständige, Zeugen und Augenschein), kennt der Wechselprozeß nur den Beweis durch Urkunde und Eid (§ 595 ZPO.). — Auch wenn Zeugen und Sachverständige ohne Zeitverlust gehört werden könnten, ist ihre Mitwirkung im Wechselprozeß unzulässig. Unter „Urkunden“ sind schriftliche Urkunden aller Art zu verstehen.

Die Zuschiebung des Eides und die Zurückschiebung erfolgt nach den allgemeinen Regeln der §§ 445 ff. ZPO. Die Partei, die zu beweisen hat, schiebt der Gegenpartei den Eid zu. Der Schwurpflichtige ist also Gegner des Beweispflichtigen. Nur unter bestimmten Voraussetzungen kann der Eid zurückgeschoben werden, so daß der Beweispflichtige nun selbst zu schwören hat. Die Eideszuschiebung ist nur über Tatsachen zulässig, welche in Handlungen des Gegners, seiner Rechtsvorgänger oder Vertreter bestehen oder welche Gegenstand der Wahrnehmung dieser Personen gewesen sind (§ 445 ZPO.). Nach der allgemeinen Regel des § 460 ZPO. ist auf die Leistung des Eides durch bedingtes Endurteil zu erkennen; § 595 ZPO. schreibt für den Wechselprozeß die Anordnung des Eides durch Beweisbeschluß vor. Der

richterliche Eid ist im Wechselprozeß unzulässig. Der richterliche Eid ist ein solcher, der durch das Gericht nach freiem Ermessen auferlegt wird, während der zugeschobene Eid dem Parteiwillen entspringt.

Die Klage muß nach § 604 Abs. I ZPO. die Erklärung enthalten, daß im Wechselprozeß geklagt werde. Es genügt nicht, daß die Klage als „Wechselklage“ bezeichnet wird, denn dieser Name wird auch gebraucht für die Klage aus einem Wechsel im ordentlichen Prozeß. Es sei bei dieser Gelegenheit besonders darauf hingewiesen, daß es dem Kläger frei steht, ob er seine Ansprüche aus dem Wechsel im ordentlichen Verfahren oder im Wechselprozeß durchsetzen will. — Die Vorschriften der §§ 602—605 ZPO. (Wechselprozeß) finden nach § 28 Ziff. 3 des Scheck-Gesetzes vom 11. März 1908 auf die Geltendmachung von Regreßansprüchen aus einem Scheck, auch einem ausländischen (§ 26 d. Scheck-Ges.), entsprechende Anwendung. Der Kläger muß also hier seiner Klage eine Erklärung beifügen, daß er im Scheckprozeß klagen wolle. Nach der Rechtsprechung des Reichsgerichts genügt jedoch auch die Erklärung, im Wechselprozeß klagen zu wollen.

Nach herrschender Meinung und den Entscheidungen der obersten Gerichte ist ein „Wechsel“ im Sinne der WO. auch der mit Wechselkraft ausgestattete ausländische Wechsel (WO. Art. 85), auch wenn er nicht den Erfordernissen der Art. 4—7, 96, 98 Nr. 1 WO., wohl aber denen des Ausstellungsortes entspricht.

Wechselsachen und die Regreßansprüche aus Schecks sind nach § 200 des Gerichtsverfassungsgesetzes Feriensachen, ohne Rücksicht darauf, ob sie im Wechselprozeß oder im gewöhnlichen Verfahren geltend gemacht werden.

§ 603 ZPO. stellt für den Wechselprozeß dem allgemeinen Gerichtsstand des Beklagten den Gerichtsstand des Zahlungsortes als gleichberechtigt zur Seite. Der Zahlungsort bestimmt sich nach Art. 4 Nr. 8, Art. 97 WO., also nach dem Inhalt der Wechselurkunde. § 603 ZPO. berührt nicht die sachliche Zuständigkeit; für die letztere ist die Höhe der Wechselsumme ohne die Nebenforderungen maßgebend. So wird z. B. eine Wechselforderung bis zu 500 M. vor dem Amtsgericht eingeklagt. Bei Verklagung mehrerer Wechselverpflichteter ist das Gericht zuständig, bei dem einer der Beklagten seinen allgemeinen Gerichtsstand hat. Die Klage gegen die anderen muß durch Zustellung erhoben werden.

Wie im ordentlichen Verfahren gibt es auch im Wechselprozeß verschiedene Arten des abweisenden Urteils (§ 597 ZPO.). Eine rechtskräftige Aberkennung des Anspruchs findet z. B. statt, wenn der Kläger einen Wechsel vorlegt, dem eines der wesentlichen Erfordernisse (Art. 4 WO.) fehlt. — Die Klage ist als in der gewählten Prozeßart unstatthaft abzuweisen, wenn es an den besonderen Voraussetzungen des Wechselprozesses mangelt. Die Prüfung dieser Voraussetzungen geschieht von Amtswegen, ohne daß der Beklagte sich auf ihr Fehlen berufen müßte. Auch wenn allgemeine Prozeßvoraussetzungen fehlen, ist die Klage als unstatthaft oder angebrachtermaßen abzuweisen.

Dr. Kaufmann, Frankfurt a. Main.

Berichtigung.

Im Heft 20, Zur Fortbildung des Bankbeamten, „Wechselintervention“ (Unterabteilung: Die Ehrenannahme) muß es heißen:

Art. 56 WO. legt dem Wechselgläubiger die Verpflichtung auf, bei einem mangels Annahme (nicht: Zahlung) protestierten Wechsel zuerst die angegebene Notadresse anzugehen (nicht: anzugeben), ehe

Zahlung durch Scheck.

Wenn der folgende Artikel „Zahlung durch Scheck“ überschrieben wurde, so bedarf zunächst die Wahl dieser Ueberschrift einer kurzen Erläuterung, denn diese Ausdrucksweise findet sich nirgends im Gesetz, weder im BGB., noch im Scheckgesetz. Im Verkehr ist es zwar üblich, von einer „Zahlung durch Scheck“ zu sprechen, doch sind Rechtslehre und Volkswirtschaftslehre in Sprachgebrauch und Systematik bisher noch nicht zu festen, einheitlichen Ergebnissen gelangt.

Im BGB. (§§ 244/45) werden die Ausdrücke „Zahlung“ und „zahlen“ für die Erfüllung von Geldschulden verwandt. Diesen Sprachgebrauch haben heute auch andere Gesetze (KO. §§ 34, 102; WO. Art. 4; SchGes. § 1; Bankges. v. 1875; HGB, §§ 179, 218), Rechtslehre und Rechtsprechung akzeptiert. Im übrigen hat das Recht der Zahlung keine besondere gesetzliche Regelung erfahren. Die allgemeinen Vorschriften über die Erfüllung von Schuldverhältnissen (BGB. §§ 362 ff.) gelten vielmehr für die Zahlung von Geldschulden mit. Zeitweise hat man den Begriff der Zahlung weiter gefaßt, als Erfüllung irgendwelcher Schulden, nicht nur von Geldschulden. Heute spricht man von Zahlung jedoch nur noch bei Erfüllung von Geldschulden, hat also den weiteren Begriff fallen gelassen. Erhalten hat sich jedoch eine andere Unterscheidung in Zahlung im engeren Sinne gleich Erfüllung einer bereits bestehenden Geldschuld und Zahlung im weiteren Sinne gleich Geldleistung schlechthin, die auch die Geldschenkung und die Gewährung eines Darlehens mitumfaßt. Ob diese Unterscheidung zweckmäßig ist, ist bestritten, da im großen und ganzen auf die Zahlung im engeren Sinne und die Zahlung im weiteren Sinne die gleichen gesetzlichen Vorschriften Anwendung finden. Doch hat sie meines Erachtens Sinn bei der Hingabe von Schecks „zahlungshalber“ oder „an Zahlungsstatt“ im Hinblick auf § 518 BGB. und die Klaglosigkeit der Schulden aus Spiel, Wette und gewissen Börsentermingeschäften (vgl. unten am Schluß des Aufsatzes die dort erwähnten Sonderfälle). Ausgehend von dieser Unterscheidung können wir demnach „Zahlung durch Scheck i. e. S.“ als Begleichung einer Geldschuld und „Zahlung durch Scheck i. w. S.“ als Bewirkung irgendeiner Geldleistung mittels eines Schecks bezeichnen.

Gesetzliches Zahlungsmittel ist das Geld. Dieser Begriff, den der Gesetzgeber außer im BGB. noch in vielen anderen Gesetzen (z. B. HGB. §§ 39, 429, 462; ZPO. §§ 108, 720, 815) verwendet, hat eine gesetzliche Definition (Legaldefinition) nirgends erfahren. In der Rechtslehre, der demgemäß die Begriffsbestimmung oblag, unterscheidet man Geld im weiteren Sinne und Geld im engeren Sinne gleich Geld im Rechtssinne. Verkehrsgeld oder Geld im weiteren Sinne sind alle die Sachen, die im Verkehr als allgemeiner Maßstab für den Wert eines Verkehrsgegenstandes angesehen werden

und diesen Wert nach der Verkehrsauffassung auch in sich tragen (Enneccerus), oder kürzer ausgedrückt: Geld im weiteren Sinne ist im Verkehr allgemein anerkanntes Tauschmittel. Geld in diesem weiteren Sinne sind auch ausländische Münzen, Papiergeld und Banknoten. Geld im engeren Sinne (Staatsgeld, Währungsgeld) ist nur der durch Rechtsvorschrift anerkannte Wertträger, sogenanntes staatlich anerkanntes Tauschmittel, das der Gläubiger annehmen muß, falls er nicht in Gläubigerverzug (§ 293 ff. BGB.) mit den für ihn nachteiligen Folgen geraten will. Geld im usuellen Sinne dagegen kann er ablehnen, ohne dadurch nachteilige Folgen für sich befürchten zu müssen. Zu einer Anerkennung als Geld hat es der Scheck im allgemeinen noch nicht bringen können. Er ist weder Verkehrsgeld noch Staatsgeld. Er ist lediglich Geldersatzmittel bis jetzt geblieben. Man faßt jedoch heute ganz allgemein Geld und Scheck (auch Wechsel und die anderen Geldersatzmittel) unter einem weiteren Begriff zusammen, dem des Zahlungsmittels. Dies tut man mit Fug und Recht, denn es entspricht einem allgemeinen Sprachgebrauch des Lebens und der Volkswirtschaftslehre ebenso wie auch der Handelswissenschaft zu sagen, daß mit dem Scheck Zahlungen vorgenommen werden, daß er in Zahlung gegeben und genommen wird, kurz, daß er Zahlungsmittel ist.

Die Zahlung durch Scheck kann unmittelbar und mittelbar erfolgen. Unmittelbar geschieht sie dann, wenn der Scheck dem Zahlungsempfänger von dem Zahlenden direkt übergeben wird (nicht anders wie auch die Uebergabe des Metallgeldes oder der Banknoten). Mittelbare Zahlung liegt vor, wenn Dritte zum Zahlungsgeschäft herangezogen werden, wenn z. B. mein Schuldner angewiesen wird, an meinen Gläubiger meine Schuld zu zahlen oder ich meine Schuld durch Zahlung an den Gläubiger meines Gläubigers tilge. Wenn hier von Zahlung durch Scheck gesprochen wird, so verstehen wir darunter die direkte Zahlung, bei der sich auch die eigentlichen Probleme ergeben.

Da der Scheck nicht zum Geld gehört, so setzt seine Verwendung an Geldesstatt eine (wenn auch meist stillschweigende) Vereinbarung zwischen Gläubiger und Schuldner (Nehmer und Geber des Schecks) voraus. Es liegt demnach grundsätzlich in der Hand der Beteiligten, zu bestimmen, welche Wirkung die Scheckhingabe im einzelnen Falle haben solle (Ausnahmen von dieser Regel der freien Parteivereinbarung siehe unten bei Besprechung der Wirkung der Hingabe eines Schecks zur Erfüllung klagloser, aber erfüllbarer Verbindlichkeiten). Die Hingabe eines Schecks begründet eine neue abstrakte Verpflichtung zwischen Geber und Nehmer des Schecks, d. h. zahlt der Schuldner nicht, so braucht der Gläubiger nicht seine ursprüngliche Forderung zu beweisen, wenn er klagend gegen seinen Schuldner vorgeht, sondern die Vorlage des Schecks genügt zur Klagebegründung. Sache des Beklagten ist es dann einredeweise eventuell unter Rückgriff auf das zugrunde liegende Rechtsverhältnis die Forderung des Klägers zu entkräften. Nicht dagegen muß der Gläubiger das Bestehen der Kausalforderung dartun (vgl. auch die

besonderen, auf eine Beschleunigung des Verfahrens hinzielenden Vorschriften der Zivilprozeßordnung §§ 592 ff.). Man spricht deshalb auch vielfach davon, daß die Scheckhingabe die Beweislast im Prozeß umkehre.

Die Möglichkeiten, die den Parteien bei Scheckhingabe offenstehen, sind folgende:

I. Scheckgeber und Schecknehmer können bei Hingabe des Schecks vereinbaren, daß durch die Hingabe des Schecks schon ohne Rücksicht auf seine spätere Einlösung die zugrunde liegende Forderung untergehen und mithin das ursprüngliche Schuldverhältnis erfüllt sein solle. Man spricht in einem solchen Falle von einer Scheckhingabe an Zahlungsstatt. Diese Vereinbarung ist nun, da die Scheckhingabe ein abstraktes (von der ursprünglichen Forderung unabhängiges) Schuldverhältnis begründet, nicht in Form eines kausalen Schuldumwandlungsvertrages möglich, sondern nur in Form einer Novation, d. i. vertragmäßige Aufhebung einer bestehenden Schuld durch Begründung einer neuen, an ihre Stelle tretenden abstrakten Verbindlichkeit. Während beim Schuldumwandlungsvertrag die neue Forderung nur zur Entstehung kommt, wenn die alte tatsächlich erlischt — dies setzt voraus, daß eine alte Schuld vorher bis zu dem Zeitpunkt der Umwandlung wirklich bestand —, entsteht bei der Novation infolge der abstrakten Natur der neuen Schuld eine neue Verbindlichkeit auch dann, wenn der mit der Vornahme bezweckte Erfolg ausbleibt, sei es, weil keine alte zu tilgende Forderung bestand oder, weil die tatsächlich bestehende Schuld infolge anderer Umstände nicht zum Erlöschen gekommen ist (z. B. wegen beschränkter Geschäftsfähigkeit des kontrahierenden Gläubigers). Der Schuldner kann dann lediglich mit der „*condictio*“ Wiederaufhebung der neuen Forderung wegen ungerechtfertigter Bereicherung des Gläubigers gemäß §§ 812 BGB. verlangen. Er ist demnach zunächst wenigstens gültig verpflichtet, was beim Schuldumwandlungsvertrag nicht der Fall ist. Hier braucht er nicht gegen den Gläubiger auf Aufhebung zu klagen wegen ungerechtfertigter Bereicherung, sondern kann, wenn er selbst von dem Gläubiger auf Zahlung belangt wird, diesem entgegenhalten, daß er keine neue Forderung erworben habe, da die alte Schuld entweder gar nicht bestanden habe oder infolge anderer Umstände nicht untergegangen sei.

II. Ferner kann bei Scheckhingabe vereinbart werden, die ursprüngliche Forderung solle durch die Scheckhingabe in ihrem Bestande nicht berührt werden. Hierbei riskiert nun der Schuldner, daß der Gläubiger zu gleicher Zeit die Kausalklage und Klage aus dem Scheck erhebt. Dieser Möglichkeit kann der Schuldner nicht dadurch entgegen, daß er die Einrede der Rechtshängigkeit erhebt, denn beide Klagen stützen sich auf prozessual verschiedene Tatsachen. Es sind zwei verschiedene Ansprüche, die der Gläubiger geltend macht, und die Einrede der Rechtshängigkeit, die Identität der Ansprüche voraussetzt (§ 263 ZPO.), schlägt nicht durch. Als prozessualen Behelf hat er nur die Möglichkeit, Aussetzung des einen Verfahrens bis zur Erledigung des andern zu verlangen gemäß § 148

ZPO. Das Gericht kann dann das eine Verfahren so lange aussetzen und wird es auch in der Regel bei solcher Sachlage tun, aber ein Zwang hierzu besteht nicht. Zahlt der Schuldner dagegen freiwillig entweder die Kausalforderung oder die Schecksumme, so erlischt dadurch zugleich die andere Forderung, und zwar, weil sie mit der Erfüllung der anderen Schuld ihren Zweck erreicht hat. Soweit nämlich in der Hand des Scheckgläubigers zwei auf dasselbe Ziel gerichtete Forderungsrechte vereinigt sind — Scheckforderung und Kausalforderung —, erlöschen beide, wenn auch nur eine erfüllt wird, denn der Gläubiger soll das Geld ja nur einmal bekommen. Bei der Abmachung, daß Scheckforderung und Kausalforderung zunächst ruhig nebeneinander fortbestehen sollen, sind wieder zwei Möglichkeiten gegeben in bezug auf das Verhältnis der beiden Forderungen zueinander.

Es kann nämlich von den Parteien vereinbart werden, daß der Gläubiger zunächst auf scheckrechtlichem Wege versuchen müsse, zu seinem Gelde zu kommen, ehe er auf die Kausalforderung zurückgreifen dürfe. Man spricht in einem solchen Falle von einer Scheckhingabe „zahlungshalber“. Dagegen können die Abmachungen der Beteiligten auch dahin lauten, es solle dem Gläubiger (Schecknehmer) freistehen, auf welchem Wege er seine Befriedigung suchen wolle. Er könnte dann nach seiner Wahl entweder die ursprüngliche Forderung geltend machen oder im Scheckprozeß klagen. Bei dem Vorliegen dieser Vereinbarung spricht man von einer Scheckhingabe sicherungshalber. Die rechtlichen Beziehungen zwischen den Parteien gestalten sich naturgemäß sehr verschieden, je nachdem welche ausdrückliche Abrede die Parteien treffen. Doch pflegen solche ausdrücklichen Vereinbarungen beim Nehmen und Geben von Schecks (wie übrigens auch beim Wechsel, bei dem dasselbe Problem praktisch wird) in den seltensten Fällen getroffen zu werden. Aufgabe der Rechtswissenschaft ist es daher unter Zuhilfenahme von Gutachten der Verbände von Handel und Industrie festzustellen, welche Rechtswirkungen die Parteien im Zweifel durch Ausstellung eines Schecks und seine Annahme herbeiführen wollen. Anders ausgedrückt lautet die Fragestellung: Erfolgt die Hingabe eines Schecks im Zweifel „an Zahlungsstatt“, „zahlungshalber“ oder „sicherungshalber“?

Zur Beantwortung dieser Frage müssen wir auf die Natur des Schecks eingehen. Der Scheck ist begrifflich eine Anweisung im Sinn der §§ 783 ff. BGB., und zwar eine Anweisung auf Zahlung einer bestimmten Geldsumme (§ 1 Ziffer 2 SchGes.). Ferner begründet die Scheckhingabe zwischen Geber und Nehmer ein neues abstraktes Schuldverhältnis, wie schon oben bemerkt ist. Hiernach könnte es scheinen, als fände sich für unseren Fall eine direkte umfassende Regelung im Gesetz. Das BGB. § 364 Abs. II bestimmt nämlich: „Uebernimmt der Schuldner zum Zwecke der Befriedigung des Gläubigers diesem gegenüber eine neue Verbindlichkeit, so ist im Zweifel nicht anzunehmen, daß er die Verbindlichkeit an Erfüllungstatt übernimmt.“ Diese gesetzliche Bestimmung wird auf viele, ja, die meisten Zahlungen durch Schecks direkt Anwendung

finden können, doch ist es zweifelhaft, ob sie Anwendung auf alle Zahlungen durch Scheck findet. Oft nimmt nämlich der Gläubiger nur sogenannte „gemachte Schecks“, und zwar nicht um eine neue Forderung gegen seinen ursprünglichen Schuldner zu erhalten, sondern wegen der in dem Scheck verkörperten Forderungsrechte gegen dritte, vielleicht zahlungskräftigere Personen. Freilich kommt eine solche Konstellation beim Wechsel viel häufiger in der Praxis vor als beim Scheck, doch ist sie auch bei diesem denkbar und wird auch zuweilen praktisch werden. Für eine Regelung, die alle Fälle einbegreifen soll, ist es daher nicht angängig, die Entscheidung der Frage, ob die Scheckhingabe im Zweifel „an Zahlungsstatt“ oder „zahlungshalber“ erfolge, allein auf den § 364 Abs. II BGB. zu stützen, da oftmals die Scheckhingabe gar keine Uebernahme einer neuen Verbindlichkeit durch den Schuldner enthält oder zum mindesten nicht zu enthalten braucht. Um auch für diese Fälle eine Regelung zu finden, müssen wir vielmehr auf das Anweisungsrecht zurückgreifen. Aus dem Recht der Anweisung stammt der altdeutsche Rechtssatz „Anweisung ist keine Zahlung“. Im heutigen Recht hat er gesetzliche Anerkennung gefunden in zwei Bestimmungen des BGB., die wie folgt lauten:

§ 787 Abs. I: Im Falle einer Anweisung auf Schuld wird der Angewiesene durch die Leistung in deren Höhe von der Schuld befreit (nicht also schon mit der Anweisungserteilung oder der Annahme der Anweisung seitens des Angewiesenen).

§ 788: „Erteilt der Anweisende die Anweisung zu dem Zwecke, um seinerseits eine Leistung an den Anweisungsempfänger zu bewirken, so wird die Leistung, auch wenn der Angewiesene die Anweisung annimmt, erst mit der Leistung des

Angewiesenen an den Anweisungsempfänger bewirkt.“

Wird demnach bei Scheckhingabe nicht ausdrücklich vereinbart, oder ergeben nicht besondere Umstände des einzelnen Falles, daß durch die Scheckhingabe bereits das alte Schuldverhältnis getilgt sein solle, so ist anzunehmen, daß die Scheckhingabe nicht an Zahlungsstatt erfolgen solle. Dies entspricht auch einem Grundsatz, den das ehemalige Preußische Obertribunal allerdings für den Wechsel in ständiger Rechtsprechung ausgebildet hatte, und den das Reichsoberhandelsgericht ebenso wie auch das Reichsgericht (vgl. Recht 1918 Nr. 32; Entsch. des RG. in Zivilsachen Bd. 27 S. 89 und Bd. 31 S. 109) übernommen haben. Dieser Satz lautet: „Wechsel(Scheck)hingabe noviert nicht, denn deren Begebung erfolgt, damit der Gläubiger sich bezahlt mache.“ Er ist demnach durch die Annahme des Schecks noch nicht bezahlt. Diese Regelung liegt auch vollkommen im Interesse des redlichen Verkehrs. So kann es dann nicht wundernehmen, wenn diese Rechtsprechung nicht nur keinen Widerspruch, sondern Zustimmung in einer ganzen Reihe von Gutachten berufener Vertreter des Handelsstandes gefunden hat. So heißt es z. B. in einem Berliner Gutachten (Berliner Sammlung der Aeltesten 1907 S. 199 Nr. 10): „Im Geschäftsverkehr erfolgt die Hingabe von Wechseln in der Regel zahlungshalber nicht an Zahlungsstatt.“ Die Ausführ-

rungen der Handelskammer Bochum (Sped.- und Schifferzeitung 1911 S. 316) enthalten ungefähr folgenden Gedankengang: Scheckzahlung ist nicht Barzahlung schlechthin. Darüber, in welchem Umfange sie der Barzahlung gleichzustellen ist, besteht noch kein allgemein gültiger Handelsbrauch. Es werde der Barzahlung gleichgeachtet, wenn der Scheck am Wohnort des Empfängers zahlbar sei. Dies, „der Barzahlung gleichgeachtet“, heißt nun nicht völlige Gleichstellung von Scheck- und Barzahlung, sondern Gleichstellung nur insofern, als Einziehungsspesen für Schecks auf den Platz des Nehmers nicht berechnet werden dürfen. Ähnlich lautet auch ein Gutachten, das in der Magdeburger Sammlung von Gutsche & Behrend S. 45 abgedruckt ist: „Als Zahlungsmittel sind die im Verkehr mit öffentlichen Kassen zulässigen Zahlungsmittel zu verwenden. Wechsel, Kupons und nicht in Magdeburg zahlbare Schecks gelten nicht als zulässige Zahlungsmittel.“ Nach den bisherigen Feststellungen können wir sagen, daß nach übereinstimmenden Ansichten von Rechtslehre, Rechtsprechung und Verkehr die Scheckhingabe nicht novierend wirkt. Das Geben und Nehmen eines Schecks läßt also die Kausalforderung bestehen, falls nicht ausdrücklich von den Beteiligten das Gegenteil bestimmt wird, oder die Umstände des einzelnen Falles das Vorliegen eines anderen Willens der Parteien ergeben. Als erstes Ergebnis bleibt demnach festzustellen: Die Scheckhingabe erfolgt im Zweifel nicht an Zahlungsstatt. Die Kausalforderung bleibt demnach zunächst trotz der Scheckbegebung weiter bestehen. (Fortsetzung folgt.)

Referendar H a n s B r e i t b a c h, Frankfurt a. M.

Kontokorrent-Rechnen III.

2. Die progressive Methode.

a) bei einfachem Zinsfuß.

a) ohne nachfällige Posten (Beispiel 1).

Bei der progressiven Zinsberechnung werden für alle Soll- und Habenposten von ihrem Verfalltag an bis zum Abschlußtag des Kontokorrents Zinsen ermittelt. Die Zinsen werden also voranschreitend (progressiv) errechnet. Die Zinszahlen für jeden Posten ($\frac{\text{Kapital}}{100} \cdot \text{Tage}$) werden in die Nummernspalte eingesetzt. Der Zins wird nun nicht aus der Summe der Sollzinszahlen und aus der Summe der Habenzinszahlen getrennt, sondern aus dem Saldo der Nummernsummen ermittelt. Zum Ausgleich der Zinszahlen wird der Saldo auf der an Zinsnummern schwächeren Seite eingesetzt. Die Zinsen müssen natürlich auf der Gegenseite eingestellt werden, da sie die an Zinszahlen stärkere Seite darstellt.

β) mit nachfälligen Posten, die als Vortragsposten behandelt werden.

Die nachfälligen Posten werden in die Zinsrechnung nicht mit einbezogen, die Errechnung der Zinsnummern unterbleibt. Diese Posten werden zum Ausgleich auf die Gegenseite des Kontos gebracht und in neuer Rechnung einzeln mit ihrer ursprünglichen Wertstellung wiederum vorgetragen.

γ) mit nachfälligen Posten, die in die Rechnung einbezogen werden. (Beispiel 2.)

Die nachfälligen Posten werden auf den Wert am Abschlußtag diskontiert. Die Diskontnummern, welche für jeden in die nächste Periode fallenden Posten zu errechnen sind, werden wegen ihres negativen Wertes mit roter Tinte eingesetzt (im Beispiel fett gedruckt). Um die Subtraktion von den beiderseitigen Zinsnummern zu ersparen, bringt man die roten Diskontnummern auf die Gegenseite, wodurch sie gleichwertige schwarze Aufzinsungszahlen werden. Die gleiche Wirkung erzielt man, wenn man lediglich den Saldo der roten Zinszahlen als positive Zinszahl schwarz auf der an roten Zinszahlen schwächeren Seite einträgt. Bei der Saldierung der schwarzen Zinszahlen wird dann dieser Saldo aus den roten Nummern mit berücksichtigt.

K.

Beispiel 1.

Datum 1928		Verfall	$\frac{20}{100}$	Zins- zahlen	Betrag RM	Datum 1928		Verfall	$\frac{20}{100}$	Zins- zahlen	Betrag RM
Juli 1.	Saldo-Vortrag . . .	Juni 30.	180	9000	5000.—	*Aug. 3.	Postscheck . . .	Aug. 4.	146	2190	1500.—
Sept. 20.	Scheck Nr. 98 . . .	Sept. 20.	100	895	895.—	Okt. 12.	bar . . .	Okt. 13.	77	308	400.—
Dez. 31.	9 % Zinsen aus Nr. 7827				183.20	Dez. 10.	disk. Wechsel . . .	Dez. 10.	20	70	350.—
31.	$\frac{1}{8}$ % Umsatzprov. a/RM 2250.—				2.80	31.	Zinszahlen-Saldo . .			7327	
31.	Spesen				4.—	31.	Saldo	Dez. 31.			3835.—
1929				9895	6085.—					9895	6085.—
Jan. 1.	Saldo-Vortrag . . .	Dez. 31.			3835.—						

Beispiel 2.

Datum 1927		Verfall	$\frac{20}{100}$	Zins- zahlen	Betrag RM	Datum 1927		Verfall	$\frac{20}{100}$	Zins- zahlen	Betrag RM
März 10.	bar	März 10.	110	715	650.—	Jan. 1.	Saldo-Vortrag . . .	Dez. 31.	180	7560	4200.—
Juni 29.	Tratte	Juli 6.	6	24	400.—	Mai 22.	Ueberw. Nürnberg .	Mai 20.	40	328	820.—
30.	Ueberweisung . . .	10.	10	25	250.—	Juni 30.	Scheck a/Würzburg .	Juli 3.	3	36	1200.—
30.	Zinszahlen-Saldo . .			7186		30.	Saldo d. fetten Zahlen			13	
30.	$\frac{1}{8}$ % Umsatzprov. a/RM 2020.—				2.55	30.	6 % Zinsen a/Nr. 7186				119.75
30.	Spesen				4.20						
30.	Saldo				5083.—						
				7901	6339.75					7901	6339.75
						Juli 1.	Saldo-Vortrag . . .				5083.—

Zur Fortbildung des Bankbeamten

Reichsbank VI.

4. **Einlösung der Banknoten.** Die Reichsbanknoten sind grundsätzlich in Gold einzulösen, und zwar bei der Hauptkasse in Berlin sofort auf Präsentation, bei den Zweigstellen, soweit es die Barbestände und Goldbedürfnisse gestatten. Unter Goldeinlösung versteht man eine Einlösung a) in Goldmünzen oder Goldbarren, b) in Schecks oder Auszahlungen in ausländischer Währung in Höhe des in Gold umgerechneten jeweiligen Marktwertes der betreffenden Währung.

Diese Pflicht der Reichsbank zur Einlösung ihrer Noten besteht vorläufig nicht. Erst durch späteren übereinstimmenden Beschluß von Generalrat und Reichsbankdirektorium soll diese Goldeinlösungsbestimmung Geltung erhalten. Dieses Hinausschieben der Einlösungspflicht auf einen späteren Termin entspricht der Praxis in den meisten Ländern, die vor dem Kriege Goldwährung hatten. Deutschland wird auch nach Wiedereinführung des freien Goldverkehrs nicht eine reine Goldwährung, sondern, da die Reichsbank dem Präsentanten von Noten auch Sichtenweisungen auf Golddepositen im Auslande aushändigen kann, eine „Gold- und Devisenwährung“ besitzen.

5. **Der Notenkommis s a r.** Er soll die Durchführung jener Bestimmungen des Bankgesetzes und der Satzung gewährleisten, die die Ausübung des Notenemissionsrechtes und die Einhaltung der Deckungsvorschriften betreffen.

Zur Erfüllung dieser Mission hat er nicht nur das Recht, alle ihm zur Durchführung seiner Aufgabe zweckmäßig erscheinenden Unterlagen vom Reichsbankdirektorium einzufordern, er kann auch persönlich und durch Beauftragte bei der Bank Untersuchungen anstellen. Außerdem steht ihm das Recht zu, allen Sitzungen des Direktoriums beizuwohnen.

Die Mitwirkung des Kommissars an der An- und Ausfertigung der Noten wird durch einen besonderen Ausfertigungskontrollstempel beurkundet, der nach Anweisung des Kommissars angebracht werden soll. Jede Note, welche die Reichsbank in Umlauf setzt, muß diesen Stempel tragen.

V. Bankausweis.

Die Reichsbank ist verpflichtet, regelmäßig wöchentlich den Stand ihrer Aktiva und Passiva zu veröffentlichen. Hinsichtlich der Zeiten gibt das neue Bankgesetz vom 30. August 1924 keine besonderen Vorschriften, jedoch hält die Reichsbank an den früheren Terminen fest, so daß Bilanzen nach dem Stande vom 7., 15., 23. und letzten jeden Monats, spätestens fünf Tage nach den genannten Terminen, veröffentlicht werden. Diese Wochenausweise beanspruchen infolge der überragenden Stellung der Reichsbank im gesamten Wirtschaftssystem die stärkste Beachtung. Sie bieten in ihrer gedrängten Form kein vollkommenes Spiegelbild der ausgedehnten Wirksamkeit der Zentralnotenbank; aber die kurzen Uebersichten sind von hoher Bedeutung für die Beurteilung des Geldmarktes und der wirtschaftlichen Lage des Landes und geben wertvolle Einblicke in die um-

fassende Tätigkeit der Hüterin der deutschen Währung. Im folgenden soll eine kurze Analyse der Reichsbankausweise geboten werden.

Der formale Inhalt der Wochenbilanzen ist in § 36 des neuen Bankgesetzes genau vorgeschrieben. Die **Aktiva**, die die Verwendung der verfügbaren Mittel der Bank zeigen, gliedern sich in folgende Positionen:

1. **Nicht begebene Anteile.** Dieser Posten von 177,2 Mill. RM. gibt die Summe des noch nicht begebenen Stammkapitals an und wird als durchlaufender Posten auf beiden Bilanzseiten aufgeführt, so daß das Grundkapital in seiner vollen nominellen Höhe von 300 Mill. RM. auf der Passivseite dargestellt werden kann (vergl. Abschnitt II, 1: Grundkapital).

2. **Goldbestand.** Der Posten ist wieder geteilt in den Goldkassenbestand und den bei ausländischen Notenbanken unbelastet ruhenden Goldbestand. Vor allem kommt die Bank von England als Golddepotstelle in Betracht. Diese ausländischen Golddepots stammen aus Goldankäufen der Reichsbank im Ausland, die sie von den betreffenden Notenbanken für eigene Rechnung gegen Abgabe von Devisen vornehmen läßt. Sie stellen also zusätzliche Goldreserven dar zur freien Verfügung der Reichsbank. Von diesen neu angekauften Goldbeständen werden regelmäßig Beträge nach Deutschland verschifft, so daß also Goldeingänge im Kassenbestand nicht nur von Goldaufnahmen im Inland, sondern auch von solchen Umlegungen herühren. Der Goldbestand enthält Gold in Barren sowie in- und ausländische Goldmünzen, wobei das Pfund fein zu 1392 RM. berechnet wird.

3. **Deckungsfähige Devisen.** Wie der Zusatz „deckungsfähig“ ausdrückt, ist nur ein Teil der Devisen hier aufgeführt. Es ist der Teil, der zusammen mit dem Goldbestand die primäre Deckung des Notenumlaufs bildet. Diese Deckung muß mindestens 40 Prozent betragen. Der Goldbestand muß davon drei Viertel ausmachen; er darf also nie unter 30 Prozent der umlaufenden Noten heruntergehen. Ist er höher, dann kann sich um diesen Betrag der Bestand an deckungsfähigen Devisen vermindern (vergl. Abschnitt IV, 3: Unterschreitung der normalen Golddeckung).

Deckungsfähige Devisen sind gemäß § 28 BG.: Banknoten, Wechsel mit einer Laufzeit von höchstens 14 Tagen und täglich fällige Forderungen, die bei einer als zahlungsfähig bekannten Bank an einem ausländischen zentralen Finanzplatz in ausländischer Währung zahlbar sind. Man hätte diesen Posten also treffend als „Goldwechsel auf das Ausland“ bezeichnen können.

Die Aufnahme von Devisen in die Golddeckung ist eine der wichtigsten Neuerungen des BG. vom 30. August 1924. Der Kurs der Mark ist dadurch an die Kurse der Auslandswährungen gebunden worden.

4. **Wechsel und Schecks.** Geben die beiden vorhergehenden Posten den Betrag der primären Deckungen an, so enthält diese Position die sekundäre Deckung des gesamten Notenumlaufs. Das Wechseldiskontgeschäft ist nach Umfang und Bedeutung das wichtigste Geschäft der Reichsbank. Außer den angekauften Inlandswechseln und -schecks sind in diesem Posten auch Auslandswechsel und -schecks enthalten, sofern sie nicht unter den deckungsfähigen Devisen aufgeführt werden.

Nach dem Wortlaut des § 21 BG. sollen die von der Bank diskontierten Wechsel nur gute Handelswechsel sein; ausgeschlossen sind also alle Finanzwechsel. Die Wechsel dürfen eine Verfallzeit von höchstens drei Monaten haben, drei als zahlungsfähig bekannte Verpflichtete müssen für sie haften. Das Erfordernis der dritten Unterschrift kann in den Fällen wegfallen, wo durch eine Nebensicherheit oder in sonstiger Weise die Sicherheit des Wechsels gewährleistet ist. Jedoch darf der Betrag der so diskontierten Wechsel ein Drittel des Gesamtwechselbestandes nicht übersteigen.

Die Veränderungen in der Höhe des Wechselbestandes geben die wichtigsten Aufschlüsse über die Entwicklung der wirtschaftlichen Lage, denn die Wirtschaft befriedigt ihren Geldbedarf besonders durch Wechseleinreichung bei der Zentralnotenbank. Parallel mit den Schwankungen der Wechselkurve gehen also auf der Passivseite die Schwankungen der Notenumlaufkurve. Ein Vergleich der Ausweise ergibt, daß in der Regel der Monatsultimo eine stärkere Beanspruchung der Bank zeigt. Noch stärker ist diese an den Quartalsenden infolge der Zahlung von Gehältern, Mieten und Zinsen. Am stärksten ist sie in der zweiten Hälfte des Dezember infolge der Bedürfnisse des Weihnachtsverkehrs und des Jahreswechsels. Neben diesen regelmäßigen Schwankungen sind im Verlauf der Wechselkurve auch unregelmäßige Schwankungen infolge konjunktureller und politischer Einflüsse zu erkennen.

5. **Scheidemünzen.** In diesem Posten sind im Gegensatz zu den Goldmünzen diejenigen Reichsmünzen enthalten, die wegen ihrer unterwertigen Ausprägung nur beschränkte Zahlkraft haben und im § 2 des Münzgesetzes vom 30. August 1924 näher bezeichnet sind.

Während früher dieser Bestand an Münzen im Metallbestand enthalten war und dadurch zur erforderlichen Dritteldeckung des Notenumlaufes zählte, wurde im neuen Ausweis durch gesonderte Auf-führung des Postens die Vermengung mit dem übrigen Hartgeldbestand vermieden.

6. **Noten anderer Banken.** Hierin sind enthalten die von den vier noch bestehenden deutschen Privatnotenbanken ausgegebenen Noten, die die Reichsbank in Zahlung nimmt bzw. gegen eigene Noten umtauscht.

Der Ultimoausweis zeigt stets den geringsten Bestand, da die im Laufe des Monats angewachsenen Bestände gegen Monatsende durch den sogenannten Notenschub an die Privatnotenbanken zurückgegeben werden.

Dieser Posten zählte früher im Gegensatz zu heute zu den Bar-mitteln der Reichsbank, die als Grundlage zur Berechnung der Noten-steuer dienten.

Nicht in dem Posten enthalten sind die von der Rentenbank ausgegebenen Rentenbankscheine und die Noten ausländischer Banken. Letztere sind unter den Devisenbeständen verbucht, die Rentenbankscheine unter den „Sonstigen Aktiven“.

7. **Lombardforderungen.** Die Reichsbank gewährt Lombarkredite für nicht länger als drei Monate nur gegen Hinterlegung besonders sicherer Pfandobjekte. Diese sind: Edelmetalle, Effekten und Waren, wobei weitaus am meisten Effekten beliehen werden (vergl. Abschnitt I: Geschäftskreis).

Die Bewegung des Lombardbestandes geht im wesentlichen parallel mit derjenigen des Wechselbestandes, da an großen Zahlungs-terminen Kredite sowohl auf dem Diskontwege als auch auf dem Wege der Hinterlegung von Faustpfändern genommen werden. Da jedoch der Lombardkredit ziemlich teuer ist, verringern sich nach dem Ultimo sehr rasch wieder die Lombardbestände.

Die beiden Posten „Wechsel und Schecks“ sowie „Lombardforderungen“ spiegeln die Kreditbeanspruchung der Reichsbank durch die Wirtschaft wieder. Jedoch dürfen die Lombardbestände nicht als Notendeckung dienen, da sie nach Ansicht des Gesetzgebers weniger liquide sind als die Wechselbestände.

8. Effekten. Die Reichsbank darf für eigene Rechnung nur insoweit Effekten erwerben, als dies zur Aufrechterhaltung des laufenden Kundengeschäfts erforderlich ist. Der Posten enthält demnach nur einen geringen Bestand an gangbarsten Anlagepapieren, vor allem Schuldverschreibungen des Reichs und der Länder. Seine gegenwärtige Höhe erklärt sich durch die bei der Gründung der Golddiskontbank von der Reichsbank übernommenen 5 Millionen Pfund-Aktien, Gruppe A, die im April 1924 verbucht wurden.

Vor dem Kriege hatte der Posten größere Bedeutung, da in ihm die von der Reichsbank diskontierten kurzfristigen Schatzanweisungen des Reichs enthalten waren. An der Bewegung des Effektenbestandes konnte man die Höhe der Schatzwechselschuld des Reiches erkennen. Gleichzeitig diente die Rediskontierbarkeit dieser Schatzwechsel der Reichsbank als Mittel ihrer Diskontpolitik. Wenn der Privatsatz stark fiel, so daß die Spannung zwischen dem Reichsbank- und dem Privatsatz zu groß wurde, so lag für die Reichsbank die Gefahr nahe, im Diskontgeschäft durch den freien Handel ausgeschaltet zu werden. Bevor sie dann zu einer Ermäßigung des Diskontfußes schritt, prüfte sie die Lage des Geldmarktes, indem sie Schatzwechsel auf dem Markte zum Verkauf anbot. Wurden dadurch die vorhandenen flüssigen Mittel aufgesogen, so daß der Privatsatz wieder anstieg, so konnte sie von einer Diskontermäßigung absehen. blieb aber trotz starken Absatzes von Schatzwechseln die Spannung bestehen, so mußte sie, der Geldflüssigkeit entsprechend, ihren Diskont ermäßigen. In ähnlicher Weise konnte die Reichsbank versuchen, nach einer Erhöhung der Bankrate durch starke Ausgabe von Schatzwechseln den Privatsatz zum Ansteigen zu zwingen. Der Effektenbestand der Reichsbank wurde also gewissermaßen als „leichte Truppe“ zu Rekonoszierungen benutzt, bevor die „große Kriegsmacht“, die Bankrate, zur Beeinflussung des Geldmarktes verwendet wurde.

Nach dem neuen Bankgesetz darf die Reichsbank im Interesse der Sicherheit der Währung keine Reichsschatzwechsel diskontieren, jedoch wurde diese Bestimmung durch eine Novelle vom 8. Juli 1926 gemildert, wonach bis zu 400 Mill. RM. kurzfristige Schatzwechsel von der Reichsbank angekauft werden dürfen. Diese Wechsel können aber nicht als Notendeckung dienen und müssen im Ausweis besonders kenntlich gemacht werden. (Die ersten Reichsschatzwechsel dieser Art erschienen mit einem vorerst geringen Betrage am 15. Februar 1927 an der Börse.)

9. Sonstige Aktiva. Die letzten Konten auf der Aktivseite der Jahresbilanz besagen zum großen Teile, was in diesem Sammelposten enthalten ist. Sie zeigen auf:

- a) Forderungen, deren Eingang ungewiß ist. Das sind diejenigen Wechsel- und Lombardforderungen, die bei Verfall nicht bezahlt wurden.
- b) Grundstücke und Gebäude; ihr Buchwert ist ziemlich niedrig angesetzt.
- c) Forderungen aus der Auseinandersetzung mit dem Reich anlässlich der Umorganisation der Reichsbank durch den Dawesplan.
- d) Zum Umlauf nicht mehr geeignete Banknoten.
- e) Bauvorschüsse und sonstige Vorschüsse auf Posten, die noch nicht zur Abrechnung reif sind.
- f) Forderungen aus dem Kontokorrentverkehr mit Korrespondenten der Bank.

Ferner enthält dieses „Konto pro Diverse“ die Devisenbestände, soweit sie nicht in den deckungsfähigen Devisen oder im Wechselbestand enthalten sind, Silbervorräte, belastete Teile des Goldbestandes, die also nicht als Notendeckung dienen können, und schließlich als keineswegs unwichtigsten Bestandteil die im Besitz der Reichsbank sich befindenden Rentenbankscheine. Starke Veränderungen in den „Sonstigen Aktiven“ wurden in den letzten Jahren gewöhnlich durch die Bewegungen des Bestandes an Rentenbankscheinen verursacht. Es wäre dringend erwünscht, daß die Reichsbank auch in den Wochenausweisen eine Detaillierung dieses Postens nach seinen wichtigsten Bestandteilen bieten würde.

Die Passivseite des Ausweises zeigt zuerst die Posten, die als Garantiefonds für die Gläubiger gedacht sind, dann folgen die Verbindlichkeiten der Bank.

1. Grundkapital. Es ist geteilt in das begebene und in das noch nicht begebene Kapital. Insgesamt beträgt es 300 Mill. RM., wobei die Möglichkeit besteht, es auf 400 Mill. RM. zu erhöhen. Von den 300 Mill. sind 177,212 Mill. noch nicht begeben. Dieser Summe entsprechen die auf der Aktivseite aufgeführten „noch nicht begebenen Anteile“.

2. Reservefonds. Während der Vorkriegsausweis nur einen Reservefonds enthielt, hat der neue Ausweis deren drei, die namentlich aufgeführt werden.

Der erste enthält die gesetzliche Rücklage. Ihr werden jährlich 20 Prozent des Reingewinns solange zugeführt, bis sie 12 Prozent des Notenumlaufs erreicht, gerechnet nach dem Durchschnitt der letzten sechs Monate. Zur Zeit beträgt er 38,5 Mill. RM. Ihre Höchstgrenze liegt aber bei einem durchschnittlichen Notenumlauf von 4 Milliarden RM. bei 480 Mill. RM. Der gegenwärtige Stand der gesetzlichen Reserve ist also noch sehr weit von dieser Grenze entfernt.

Vor dem Kriege wurden nur 10 Prozent des Reingewinns abgeführt, wobei die Auszahlung der ordentlichen Dividende an die Anteilseigner den Vorrang bei der Gewinnverteilung hatte. Heute ist

dies umgekehrt: zuerst Befriedigung des gesetzlichen Reservefonds, dann Dividendenzahlung.

Trotzdem sind die Anteilseigner nicht schlechter gestellt, da ein zweiter Fonds Rücklagen für künftige Dividendenzahlungen enthält. Durch diesen Fonds wird es möglich, auch in schlechteren Zeiten eine ziemlich gleichmäßige Dividende ausschütten zu können.

Die Bestandteile des dritten Reservefonds zeigt wiederum am besten die ausführliche Jahresbilanz. In ihm sind enthalten: der Delkrederefonds, also die Rücklagen für die zweifelhaften Forderungen, ferner die Rücklagen für Neubauten und Noteneindruck sowie Rückstellungen für Pensions- und Wartegeldverpflichtungen.

3. Notenumlauf. Dieses ist der Hauptposten auf der Passivseite des Ausweises. Er zeigt die Auswirkung der Beanspruchung der Reichsbank.

Ihm entspricht nicht der Passivposten der Jahresbilanz: Gesamtbetrag der in Betrieb gegebenen Banknoten. Dieser setzt sich vielmehr zusammen aus dem tatsächlichen Notenumlauf, den eigenen Noten des Kassenbestandes und den zum Umlauf nicht mehr geeigneten Banknoten.

4. Die sonstigen täglich fälligen Verbindlichkeiten. Als wichtigsten Bestandteil enthält dieser Posten die Giro Guthaben, und zwar sowohl die Privatguthaben als auch die Guthaben der Hoheits- und Betriebsverwaltungen von Reich und Ländern. Im neuen Bankausweis sind diese früher getrennt aufgeführten Posten zusammengefaßt worden.

Die Kurve der Giro Guthaben verläuft gegensätzlich zu der Wechselkurve; am Monatsende hat also der Bestand an Guthaben seine geringste Höhe, während vom ersten Monatsausweis an eine ständig sich verstärkende Zunahme der Guthaben festzustellen ist. Es kommt dadurch die Vorsorge der Girokunden für ihre Zahlungsverpflichtungen am Ultimo zum Ausdruck.

In dem Posten sind außerdem enthalten: unverzinsliche Depositengelder sowie das auf Grund des § 26 B. G. eingerichtete Sonderkonto, auf dem die Guthaben des Reparationsagenten, die sich aus den Reparationszahlungen ergeben, verbucht werden.

Die Giroverbindlichkeiten zählen zusammen mit dem Notenumlauf zum gesamten Geldumlauf der Bank, was vollkommen berechtigt ist, da die Auszahlung der Giro Guthaben in Noten jederzeit verlangt werden kann. Folgerichtig verlangt das neue Bankgesetz für die täglich fälligen Verbindlichkeiten eine besondere Deckung, die mindestens 40 Prozent betragen muß und aus sofort verfügbaren Depositen (täglichem Geld), aus Schecks und Wechseln von einer Laufzeit von höchstens 30 Tagen oder täglich fälligen Forderungen aus Lombardarlehen besteht. Nicht einbegriffen in diese Deckungspflicht ist das Sonderkonto des Reparationsagenten.

5. Die an eine Kündigungsfrist gebundenen Verbindlichkeiten. Dieser Posten ist zwar im § 36 des B. G., der das Schema des Ausweises enthält, aufgeführt; doch mußte die Reichsbank bis jetzt von diesem Posten noch keinen Gebrauch machen.

6. **Sonstige Passiva.** Dieses Sammelkonto enthält außer den Buchschulden der Bank an ihre Korrespondenten die Gewinne der Reichsbank, was sich in normalen Zeiten in einem ständigen Ansteigen des Postens äußerte, das bis zum Frühjahr andauerte. Nach dem gewöhnlich im März erfolgenden Jahresabschluß sank der Posten durch die Gewinnausschüttung beträchtlich.

Außerdem enthalten die sonstigen Passiven den gemäß § 6 des Rentenbankliquidierungsgesetzes bei der Reichsbank errichteten Rentenmarktliquidationsfonds, aus dem laufend Mittel dazu verwendet werden, um Rentenbankscheine aus dem Verkehr zu ziehen. Die unregelmäßigen Schwankungen des Postens haben also zum großen Teile ihre Ursachen in diesen Transaktionen der Bank.

Im Ausweis sind außerdem „die aus weiterbegebenen, im Inland zahlbaren Wechseln entsprungenen eventuellen Verbindlichkeiten ersichtlich zu machen.“ Es handelt sich hier um das Obligo aus rediskontierten Wechseln. Gegenwärtig bestehen solche Verpflichtungen der Bank nicht.

Ausweis vom 31. Januar 1928:

Aktiva (1000 RM)	31. Januar 1927		31. Januar 1928	
	(jeweils geg. Vorwoche)		(jeweils geg. Vorwoche)	
Nicht begebene Anteile.....	177 212	unv.	177 212	unv.
Goldbestand.....	1 834 661	— 56	1 865 284	+ 1 856
davon: Goldkassenbestand ..	1 706 241	— 56	1 781 752	
Golddepot unbelastet bei ausl. Notenbanken	128 420	unv.	83 532	
Deckungsfähige Devisen.....	421 082	— 80 368	296 005	— 10 396
Wechsel und Schecks.....	1 415 035	+ 35 331	2 372 950	+ 294 791
Scheidemünzen.....	126 810	— 6 943	71 300	— 8 774
Noten anderer Banken.....	6 565	— 13 152	7 477	— 19 454
Lombardforderungen.....	81 618	+ 72 005	91 246	+ 67 793
Effekten.....	88 884	— 754	93 271	+ 15
Sonstige Aktiven.....	570 194	— 86 381	599 113	+ 34 149
Passiva				
Kapital a) begeben.....	122 788	unv.	122 788	unv.
b) nicht begeben.....	177 212	unv.	177 212	unv.
Reserve a) Gesetzlich.....	33 952	unv.	38 510	unv.
b) Spezialreserve f. Div.	43 133	unv.	44 883	unv.
b) Sonstige.....	160 000	unv.	160 000	unv.
Notenumlauf.....	3 409 616	+ 432 884	4 251 185	+ 568 591
Täglich fällige Verbindlichk. ..	574 566	— 510 406	497 777	— 210 220
Sonstige Passiva.....	200 794	— 2 796	281 403	+ 1 609

Die „Frankfurter Zeitung“ kritisiert diesen Ausweis in folgender Weise: „Der Ausweis der Reichsbank vom 31. Januar zeigt, daß die Ueberwindung des Ultimo doch nicht so leicht war, wie man zunächst vielfach erwartet hatte. Ob sich Hoffnungen auf eine Diskontermäßigung im Februar erfüllen werden, wird davon abhängen, in welchem Ausmaß die nächsten Wochen der Reichsbank nach der neuen Zunahme der Kreditbeanspruchung Entlastung bringen werden, und welche weitere Wirkung die New Yorker Diskonterhöhung haben wird. Die gesamten Ausleihungen stiegen um 362 Mill. RM. auf 2464 Mill. RM., also um einen Betrag, der über die Beanspruchung zum vorjährigen Januarultimo, wo sie nur um 107 Mill. RM. zugenommen hatte, stark hinausgeht, während diesmal die Wechselbestände um

294 Mill. RM., die Lombardierungen um 68 Mill. RM. gestiegen sind. Das Wechselportefeuille ist mit 2372,8 Mill. RM. wieder recht umfangreich. Die Lombardierungen nahmen um 67,8 Mill. RM. auf 91,2 Mill. RM. zu (gegen 72,0 auf 81,6 Mill. in der entsprechenden Vorjahrswoche). Die Ausweitung des Geldumlaufs geht mit 379 Mill. RM. noch um einiges über die Steigerung der Ausleihungen hinaus; bei einer Abnahme der Giro Guthaben um 210 Mill. RM. sind an Reichsbanknoten 568,6 Mill. und an Rentenbankscheinen 19,6 Mill. neu in den Verkehr geflossen. Damit hat sich der Umlauf an Banknoten auf 4251,2 Mill. RM., der an Rentenbankscheinen auf 625,7 Mill. RM. erhöht. Der Bestand an deckungsfähigen Devisen, dessen Zunahme um 20 Mill. im letzten Ausweis auffiel, ist wieder um 10,4 Mill. verringert, während der Goldbestand um 1,86 Mill. stieg. Für die Ursachen der Zunahme des Sammelpostens „Sonstige Aktiva“ (nach Abzug des um 19,6 auf 24,9 Mill. verminderten Bestandes an Rentenbankscheinen) um 54 Mill. RM. fehlen Anhaltspunkte.“

Die Deckung der Noten durch Gold allein wird dadurch berechnet, daß man den Goldbestand durch ein Prozent des Notenumlaufs dividiert.

Also $\frac{1865\ 284}{42\ 511} = 43,9$ Prozent. Entsprechend ergibt sich die Deckung

der Noten durch Gold und deckungsfähige Devisen zusammen aus der Division $\frac{2161\ 289}{42\ 511} = 50,8$ Prozent. Es besteht also insgesamt noch

eine Deckungsreserve von etwas über 10 Prozent. Die Reichsbank braucht diese Goldreserve um in angespannten Zeiten eine genügende Grundlage für den erweiterten Notenumlauf zu besitzen.

Die Inanspruchnahme der Mittel der Reichsbank kann man auch errechnen aus der Addition der Wechsel- und Lombardbestände, vermindert um die Giro Guthaben, also

am 31. Januar	2 372 850
+	91 246
	2 464 096
—	497 777

RM. 1 966 319

Das Verhältnis der Giro Guthaben zum Notenumlauf betrug am 31. Januar 11,7 Prozent. Vor dem Kriege machten die Giro Guthaben durchschnittlich ein Drittel bis die Hälfte des Notenumlaufs aus.

Von Interesse wäre es, den Anteil der Auslandswechsel am gesamten Wechselbestand zu ermitteln. Doch ist dies nur an Hand der Jahresbilanzen möglich, die Inlands- und Auslandswechsel getrennt aufzuführen.

Literatur.

- Dalberg: „Die neue deutsche Währung nach dem Dawes-Plan.“ Berlin 1924.
 Schoenthal: „Goldnotenbank und Goldnote.“ Berlin 1924.
 — „Papiermark, Rentenmark, Reichsmark.“ Leipzig 1925.
 „Die Reichsbank 1901—1925.“ Berlin 1926.
 Spöhr: „Die Neugestaltung der Deutschen Reichsbank.“ „Finanz- und Volkswirtschaftliche Zeitfragen“, 84. Heft.
 Lansburgh: „Die neue Reichsbank.“ „Bank“ 1924, Seite 545 ff.
 — „Der Reichsbankausweis.“ „Bank“ 1924, Seite 743 ff.
 — „Reich und Reichsbank.“ „Bank“ 1926, Seite 420 ff.
 „Handwörterbuch der Staatswissenschaften.“ 4. Aufl. Artikel „Reichsbank“.

Wechselrecht: Das Akzept.

I. Wirkung des Akzepts.

Erst die Annahme des Wechsels verpflichtet den Bezogenen wechselfähig. Der Annehmende selbst heißt Akzeptant, die Annahme ist das Akzept. Durch die Annahme wird der Bezogene wechselfähig verpflichtet, die von ihm akzeptierte Summe zur Verfallzeit zu zahlen (Art. 23 Abs. I WO.). Die Haftung des Akzeptanten besteht allen Wechselberechtigten gegenüber, insbesondere auch gegen den Aussteller (Art. 23 Abs. II). Der Akzeptant ist Wechselhauptschuldner, die Indossanten und der Aussteller sind lediglich Regreßschuldner.

Die einmal erfolgte Annahme kann nicht zurückgenommen werden (Art. 20 Abs. IV). Der Akzeptant haftet daher auch weiter, wenn das Akzept nachträglich durchgestrichen wird.

Zur Erhaltung des Wechselrechtes gegen den Akzeptanten bedarf es weder der Präsentation am Zahlungstag noch der Erhebung eines Protestes (Art. 44). Der Protest kann erhoben werden (in diesem Fall trägt der Akzeptant die Kosten); es ist aber nicht nötig, daß protestiert wird. Die Haftung des Akzeptanten erstreckt sich unter gewissen Umständen auch auf Zinsen, Provision, Spesen usw. (s. Art. 81).

Die Niederschrift des Akzepts und der redliche Erwerb des Wechsels durch einen Wechselberechtigten erzeugen allein die Verpflichtung des Annehmenden; ein Begebungsvertrag ist nicht nötig (vgl. hierzu „Bankwissenschaft, Heft 20: „Einreden gegen die Wechselforderung“).

II. Form des Akzepts.

Die Annahme des Wechsels muß auf dem Wechselschriftlich geschehen (Art. 21 Abs. I). Es ist erforderlich, daß das Akzept auf dem Wechsel selbst steht; auf einer Kopie oder einer Allonge ist es ungültig. Zulässig ist das Akzept auf einem Wechselduplikat. — Es wird im allgemeinen quer über die Vorderseite geschrieben; ein Zwang hierzu besteht nicht. Ein bestimmter Platz ist für das Akzept nur im Fall des Art. 21 Abs. III vorgeschrieben; nach dieser Regelung soll ein vollgültiges Akzept vorliegen, wenn der Bezogene ohne weiteren Zusatz seinen Namen oder seine Firma auf die Vorderseite des Wechsels schreibt. Druck oder Stempel lassen kein gültiges Akzept entstehen, ebenso wenig genügt eine mündliche Zusage für die wechselfähige Verpflichtung, da das Gesetz Schriftlichkeit vorschreibt.

Die bei der Akzeptierung üblichen Zusätze sind: „angenommen“, „gut für“, „ich zahle“, „akzeptiert“. Ein bestimmter Wortlaut ist vom Gesetz nicht verlangt. Nach Art. 21 gilt jede auf den Wechsel geschriebene und von dem Bezogenen unterschriebene Erklärung als

unbeschränkte Annahme, es sei denn, daß in der Annahme ausdrücklich ausgesprochen ist, der Bezogene wolle nur unter gewissen Einschränkungen oder überhaupt nicht annehmen. Es genügt für die Gültigkeit des Akzepts, wenn eine Erklärung vorhanden ist, die Zweifel läßt (ROHG. 24, 267).

Eine wirksame Annahme des Wechsels kann nur durch den Bezogenen geschehen; neben dem Bezogenen kann ein Dritter nur als Ehrenakzeptant annehmen (über das „Ehrenakzept“ vgl. „Bankwissenschaft“, Heft 20, unter „Wechselintervention“). Akzeptiert ein anderer als der Bezogene, so haftet er demnach wechselfähig nicht. Ist der Wechsel auf einen Gesellschafter gezogen, so ist das Akzept mit der Gesellschaftsfirma ungültig, da es einen Verstoß gegen den Grundsatz der Identität darstellt. Wörtliche Uebereinstimmung der Namens- oder Firmenbezeichnung des Akzeptionsvermerks mit der betreffenden Bezeichnung des Trassaten ist dagegen nicht unbedingt erforderlich.

Es ist überflüssig, die Zeit der Akzeption in der Annahmeerklärung zu vermerken. — Wenn jemand mit seiner Firma akzeptiert — wie Art. 21 Abs. III es vorsieht —, so muß er Kaufmann sein; die Eintragung seiner Firma im Handelsregister ist nicht Voraussetzung.

III. Einschränkungen des Akzepts.

Der Bezogene kann die Annahme auf einen Teil der im Wechsel verschriebenen Summe beschränken. Werden dem Akzept andere Einschränkungen beigefügt, so wird der Wechsel einem solchen gleichgeachtet, dessen Annahme gänzlich verweigert worden ist; der Akzeptant haftet aber nach dem Inhalt seines Akzepts wechselfähig (Art. 22).

Es ist demnach zu unterscheiden, ob es sich um eine Einschränkung der Wechselsumme oder um eine Einschränkung anderer Art handelt.

- a) **Einschränkung der Wechselsumme.** Es liegt hier eine wirkliche Akzeption vor, deren Wirkung sich auf alle Wechselberechtigte und -verpflichtete erstreckt. Für den Teil der Wechselsumme, für den die Annahme verweigert wird, treten die üblichen Folgen, d. h. Protest mangels Annahme und Regreß gegen die Vormänner, ein. — Wird auf eine höhere Summe als die vom Aussteller geschriebene akzeptiert, so wirkt das Akzept bis zur Höhe der Wechselsumme und es gilt in Höhe des Ueberschusses als nicht geschrieben.
- b) **Einschränkungen anderer Art.** Hier kann es sich darum handeln, daß der Akzeptant einen anderen Zahlungsort, eine andere Zahlungszeit bestimmt oder daß er unter dem Verbot der weiteren Indossierung akzeptiert. (In letzterem Fall hätte der Akzeptant seinem Akzept hinzuzufügen: „nicht an Order“. Der Akzeptant haftet dem späteren Indossatar dann nicht).

Bei diesen Einschränkungen liegt zwar für den Akzeptanten selbst eine Akzeptation vor, nach deren Inhalt er verhaftet ist. Den anderen regreßpflichtigen Personen gegenüber bedeutet diese eingeschränkte Annahme eine Akzeptverweigerung. Derjenige, der den Wechsel präsentiert, kann trotz der Annahme mit einer der unter b bezeichneten Einschränkungen in voller Höhe Protest erheben lassen und sich an die Vormänner halten.

Die Angabe einer Zahlstelle durch den Akzeptanten ist keine Einschränkung des Akzepts. Die Zahlung wird an dem vom Aussteller angegebenen Ort versprochen. — Setzt der Akzeptant ohne Genehmigung des Ausstellers einen anderen Zahlungsort ein, so handelt es sich um ein echtes beschränktes Akzept, das keinen Domizilwechsel schafft.

IV. Der Revalierungsanspruch des Akzeptanten.

Dem Bezogenen steht kein Wechselrecht gegen den Aussteller zu (Art. 23 Abs. III). Der Akzeptant hat gegen den Aussteller nur die sog. „Revalierungsklage“ auf Deckung. Die Möglichkeit einer solchen Klage richtet sich nach dem zugrunde liegenden Rechtsgeschäft (meistens ein Geschäftsbesorgungsvertrag). Aus dem Wechsel selbst entsteht der Anspruch auf Deckung also nicht. Der Revalierungsanspruch kann sich sowohl auf vorherige Deckung richten als auch auf nachträgliche Erstattung der geleisteten Wechselsumme. Der Bezogene bzw. Akzeptant muß, wenn er einen Revalierungsanspruch geltend macht, das zugrunde liegende Rechtsverhältnis nachweisen. Es wird nicht vermutet, daß bestimmte Rechtsverhältnisse, die den Anspruch begründen würden (z. B. Zahlungsauftrag), gegeben sind. — Die beiden Hauptfälle, in denen ein Revalierungsanspruch gegeben ist, sind Gefälligkeitsakzept und Zahlungsauftrag. Wer aus Gefälligkeit für einen anderen akzeptiert hat, kann die Rückzahlung des Geleisteten verlangen. Der Aussteller muß dem aus Gefälligkeit Verpflichteten zur Verfallzeit Deckung verschaffen oder den Wechsel einlösen; er darf nicht abwarten, ob der Gefälligkeitsakzeptant von dem Wechselinhaber in Anspruch genommen wird. — Ist der Akzeptant Schuldner des Ausstellers und hat dieser mit Rücksicht auf seine Forderung den Wechsel auf den Schuldner gezogen, so hat der Schuldner keinen Revalierungsanspruch. — Wenn ein einfaches Auftragsverhältnis zwischen Aussteller und Bezogenen vorliegt, so entsteht der Revalierungsanspruch mit der Annahme und wird fällig mit der Zahlung.

V. Der Domizilvermerk des Akzeptanten.

Art. 24 stellt fest, daß der Bezogene bei Annahme eines Domizilwechsels auf dem Wechsel zu vermerken hat, durch wen die Zahlung am Zahlungsort erfolgen soll. Dieser Vermerk ist überflüssig, wenn er schon durch den Aussteller erfolgt ist. Hat weder der Aussteller noch der Bezogene einen derartigen Vermerk auf den Wechsel gesetzt, so stellt das Gesetz die Fiktion auf, daß der Bezogene selbst die Zahlung am Zahlungsort leisten wolle.

UNIVERSITÄT DE LITHUANIE
F. 1337/1911

Nach der Legaldefinition ist ein Domizilwechsel ein solcher, bei dem ein vom Wohnort des Bezogenen verschiedener Zahlungsort (Art. 4 Nr. 8) angegeben ist. — Der Gegensatz zum Domizilwechsel ist der Platzwechsel. — Ein Zahlstellenwechsel oder unechter Domizilwechsel liegt vor, wenn eine Zahlstelle im Wohnort des Bezogenen angegeben ist. — Der Domizilvermerk begründet Gerichtsstand und Erfüllungsort (s. „Bankwissenschaft“, Heft 22, unter „Der Wechselprozeß“). — Die Domizilierung muß vom Aussteller ausgehen und vor dem Akzept geschehen, damit sie den Akzeptanten bindet. Wenn die Domizilierung nach der Annahme erfolgt, so geht sie den Akzeptanten nichts an. Der Domizilvermerk steht im Wechsel gewöhnlich unter der Adresse („zahlbar in A. bei B.“). Der Aussteller braucht die Domizilierung nicht persönlich auf das Akzept gesetzt zu haben, sie muß aber auf seiner Zustimmung beruhen.

Ein von dem Akzeptanten ausgehender Vermerk des Zahlungs-ortes ist, wie oben schon ausgeführt wurde, ein beschränktes Akzept; er macht den Wechsel nicht zum Domizilwechsel, wenn er ohne Einwilligung des Ausstellers eingesetzt wurde.

Der Domiziliat muß:

- a) eine von dem Trassaten verschiedene Rechtspersönlichkeit sein,
- b) nach Name und Firma benannt werden,
- c) als die Person, welche Zahlung leisten soll, bezeichnet werden.

Es ist unzulässig, mehrere Domiziliaten anzugeben, zwischen deren Zahlung der Wechselinhaber wählen könnte. Der Domiziliat selbst ist weder wechselfähig verpflichtet, noch berechtigt. Für die Ansprüche des Domiziliaten aus seiner Zahlung gegen Aussteller und Akzeptant ist das zugrunde liegende Rechtsgeschäft maßgebend.

Der Aussteller eines Domizilwechsels kann in demselben die Präsentation zur Annahme vorschreiben. Die Nichtbeobachtung dieser Vorschrift hat den Verlust des Regresses gegen den Aussteller und die Indossanten zur Folge.

Dr. Kaufmann.

Zahlung durch Scheck IV.

Bisher haben wir festgestellt, daß dem Scheck im allgemeinen keine volle Zahlungswirkung zukommt. Seine Hingabe erfolgt vielmehr im Zweifel zahlungshalber und läßt daher die Kausalforderung zunächst bestehen. (Vgl. die Nummer vom 15. Februar d. J.).

Ausnahmsweise volle Zahlungswirkung kommt dem Scheck in folgenden Fällen zu:

1. bei seiner Verwendung zur Einzahlung auf Aktien, gemäß der Bekanntmachung zur Erleichterung der Einzahlung auf Aktien usw. vom 24. Mai 1917 (RGBl. 1917 S. 431),
2. bei der Entrichtung von Patentgebühren nach der Bekanntmachung, betreffend die Zahlung von Patentgebühren vom 8. März 1917 (RGBl. 1917 S. 222),
3. bei der Verwendung zur Zahlung von Steuern, gemäß § 102 Abs. II Reichsabgabenordnung und den Erlassen des Reichsfinanzministers vom 10. November 1923 und 10. Juni 1925 (Der Scheck muß am Ort der betreffenden Steuerkasse zahlbar sein!)
4. bei der Entrichtung von Postgebühren nach einer Verfügung des Reichspostamts vom 3. Januar 1917.

Im übrigen ist jedoch an dem oben festgestellten Ergebnis festzuhalten, daß die Scheckhingabe im Zweifel nicht an Zahlungsstatt erfolgt, so daß also vorläufig Kausalforderung und Rechte aus dem Scheck nebeneinander bestehen.

Im folgenden gilt es nunmehr festzustellen, ob die Hingabe des Schecks, obwohl sie die Kausalforderung bestehen läßt, nicht doch irgendwelche Wirkungen auf diese ausübt, mit anderen Worten, ob sie zahlungshalber oder sicherungshalber im Zweifel erfolge.

Soviel wir bisher festgestellt haben, bestehen nach Scheckhingabe Kausalforderung und Anspruch aus dem Scheck nebeneinander. Kann nun der Gläubiger wahlweise entweder den einen oder den anderen Anspruch geltend machen? Die Antwort ist einfach, wenn hierüber ausdrückliche Vereinbarungen der Parteien vorliegen. Die Beteiligten können ausgemacht haben, daß der Gläubiger die freie Wahl haben solle, welchen Anspruch er geltend machen wolle. In diesem Falle läßt die Scheckbegebung die Kausalforderung ungemindert bestehen (Scheckhingabe sicherungshalber). Andererseits kann vereinbart sein, daß der Gläubiger verpflichtet sein solle, zunächst auf scheckrechtlichem Wege seine Befriedigung zu suchen und erst, wenn dies mißlungen sei, dürfe er auf die ursprüngliche Forderung zurückgreifen (Scheckhingabe zahlungshalber). Schwieriger ist jedoch eine Entscheidung, wenn ausdrückliche Vereinbarungen der Beteiligten hinsichtlich der Wirkung des von Ihnen vorgenommenen Rechtsgeschäfts fehlen, wie es in der übergroßen

Mehrzahl der Fälle zu sein pflegt. Ueber diese Frage haben sich, hauptsächlich in Anlehnung an das Wechselrecht, eine Reihe von Ansichten herausgebildet, wobei es nicht ganz leicht zu sagen ist, welcher der Vorzug gebührt. Die einen sehen in der Scheckhingabe unter Verneinung des Eintritts der endgültigen Zahlungswirkung eine suspensiv oder resolutiv bedingte Erfüllung — bedingt durch die Einlösung oder Nichteinlösung des Schecks — (vgl. z. B. Grünhut II S. 298 ff. Düringer Hachenburg HGB. 1913 Bd. III S. 62 ff. ROHG. Entsch. 19 S. 175), während andere eine derartige Einwirkung der Scheck- (ebenso auch der Wechsel-) begebung ablehnen (vgl. J. Adler in Goldschm. Zeitschrift Bd. 64 S. 193 ff. Merzbacher Scheckges. S. 80 u. a.). Letztere wollen grundsätzlich die Rechte aus dem Wechsel oder Scheck und die Kausalforderung unverändert nebeneinander bestehen lassen. Eine weitere Hauptrolle in diesem Streite spielt ferner die Frage, ob der Gläubiger durch Annahme des Schecks besondere zivilrechtliche Sorgfaltspflichten übernehme außerhalb der ihm vom Scheckgesetz auferlegten, und welche dies im einzelnen sind. Doch bevor wir zur Erörterung dieser Frage übergehen können, müssen wir zunächst dazu Stellung nehmen, ob jederzeitiger Rückgriff möglich ist oder nicht. Nach herrschender und meines Erachtens richtiger Lehre ist der Gläubiger (der Nehmer des Schecks) zunächst auf die Geltendmachung der Rechte aus dem Papier beschränkt (Suspendierung der Kausalklage) und verpflichtet, vorerst seine Befriedigung auf scheckrechtlichem Wege zu suchen. Man geht dabei davon aus, daß es in der Absicht der Parteien liege, daß zunächst wenigstens ein Zurückgreifen auf die Kausalforderung ausgeschlossen sein solle. Stillschweigend komme demnach bei Hingabe des Schecks ein weiterer Vertrag des Inhalts zustande, daß der Gläubiger die Verpflichtung übernehme, vorerst seine ursprüngliche Forderung nicht geltend zu machen (Staub-Stranz WO. zu Art. 83; K. Lehmann: Handelsrecht, 2. Aufl., S. 647 u. a.). Eine abweichende Ansicht dagegen will dem Nehmer im Zweifel ein Wahlrecht gewähren, welche Forderung er geltend machen wolle (Goldschmidt, Grundriß, 4. Aufl., S. 176; Adler in Goldschmidts Zeitschrift, Bd. 64 S. 152 ff. u. a.). Die Stellungnahme zu diesem Streitpunkt hängt davon ab, als was man die Hingabe eines Schecks, die nicht an Zahlungsstatt erfolgt, auffaßt. Geht man davon aus, daß sie nur den Vorteil und die prozessuale Besserstellung des Gläubigers bezwecke, dadurch, daß Forderungsrechte in seiner Hand angehäuft werden, so wird man kein Bedenken tragen, den Rückgriff auf die Kausalforderung jederzeit zuzulassen. Erblickt man jedoch — wie die herrschende Meinung — in der Begebung eines Schecks eine suspensiv oder resolutiv bedingte Zahlung, so ist es unmöglich, den jederzeitigen Rückgriff auf die zugrunde liegende Forderung zu gestatten. Vielmehr kann dieser nur dann stattfinden, wenn feststeht, daß die Bedingung nicht eintritt. Vorbildlich für die herrschende Lehre ist eine Entscheidung des Reichsoberhandelsgerichts (Bd. 19 S. 175) geworden, die den Satz enthält: „Die Einhaltung der wechselmäßigen Diligenz erscheint als vertragmäßige Bedingung des Rückgriffs auf die Kausalforderung.“ Es übernimmt also der Nehmer eines Schecks, falls nicht ausdrücklich etwas an-

deres bestimmt ist oder sich das Gegenteil aus den Umständen des betreffenden Falles ergibt, stillschweigend eine vertragliche Verpflichtung dahingehend, zunächst auf scheckrechtlichem Wege zu versuchen, zu seinem Gelde zu kommen. Mit der herrschenden Lehre äußern sich in gleichem Sinne folgende Schriftsteller:

Adler (Goldschm. Zeitschrift, Bd. 64, S. 187) führt aus (allerdings für den Wechsel): „Mit der Annahme des Wechsels hat sich der Remittent dem Trassanten gegenüber verpflichtet, zunächst die Wechselforderung geltend zu machen. Bis zur Entscheidung darüber, ob wechselfmäßige Befriedigung erlangt werden kann oder nicht, bleibt die Kausalforderung suspendiert.“ Genau so äußert sich Lessing (Scheckgesetz, 1926, S. 78 ff.): „Nimmt jemand einen Scheck, so übernimmt er nach Anschauung des Verkehrs nach Treu und Glauben die Verpflichtung, die Zahlung auf diesem Wege zu erheben.“ Ähnlich sind auch die Ausführungen von Conrad (Scheckgesetz): „Doch darf der Schecknehmer erst dann auf die Kausalforderung zurückgreifen, wenn er durch rechtzeitige Vorlegung die Einlösung zu Schecks zu erlangen gesucht hat.“ Abstrakt gesprochen heißt dies: Die Scheckhingabe erfolgt im Zweifel zahlungshalber und nicht sicherungshalber, denn der Scheckbegebungsvertrag enthält im Zweifel eine stillschweigend übernommene Verpflichtung des Gläubigers, zunächst auf scheckrechtlichem Wege die Befriedigung zu suchen und erst, wenn dies mißglückt ist, auf die Kausalforderung zurückzugreifen. Selbstverständlich kann es von dieser Regel im einzelnen Falle eine Ausnahme geben, wo ein solches Verlangen an den Gläubiger und Nehmer des Schecks ungerechtfertigt wäre. Man braucht sich nur den Fall vorzustellen, daß nach Scheckbegebung der Bezogene in Konkurs fällt. In einem solchen Falle von dem Gläubiger zu verlangen, daß er erst versuche, den Gegenwert für den Scheck zu erhalten, wäre ein Unding. Hier kann er natürlich unter Rückgabe des Schecks sofort von seinem Schuldner Begleichung der ursprünglichen Forderung verlangen. Doch werden dies nur Ausnahmefälle sein und bleiben. Für die Regelfälle bleibt das oben gefundene Ergebnis bestehen, daß der Gläubiger nicht jederzeit auf seine ursprüngliche Forderung zurückgreifen kann.

Nachdem nunmehr feststeht, daß der Gläubiger nicht jederzeit auf seine Kausalforderung gegen den Schuldner zurückgreifen kann, müssen wir weiter fragen, wann er denn auf sie zurückgreifen und statt der Rechte aus dem Scheck wieder die ursprüngliche Kausalschuld einklagen könne? Auch hier stehen sich wieder verschiedene Meinungen gegenüber. Jedoch ist man sich in der Konstruktion im allgemeinen einig. Man konstruierte es in den allermeisten Fällen als Bedingung des Rückgriffs. Als solche Bedingung — die wie die Verpflichtung der Nichtgeltendmachung der Kausalforderung stillschweigend zustandegekommen sein müßte, da meist ausdrückliche Vereinbarungen der Parteien fehlen — werden in der Literatur folgende Meinungen vertreten: Die einen verlangen Präsentation des Schecks zur Zahlung und Protesterhebung bzw. nur Vorlegung zur Zahlung, falls der Scheck nur die Unterschrift des Ausstellers trägt und demgemäß eine Protestaufnahme zur Erhaltung von Regreßrechten nicht nötig ist, und gewähren dann schon den Rückgriff auf die Kausalforderung bzw. die Wahl zwischen Regreß aus dem Scheck und Klage aus dem zugrunde liegenden Rechtsverhältnis. Die andere Lehre verlangt, daß der Nehmer nach Präsentation und Protesterhebung zunächst versuche, aus dem Scheck Regreß zu nehmen. Erst, wenn auch dieser Weg nicht zu seiner Befriedigung führe, dürfe er unter Anbietung des Schecks die Kausalklage geltend machen. In einigen besonders gelagerten Fällen allerdings erläßt

man dem Gläubiger den Versuch der Einkassierung, dann nämlich, wenn von vornherein feststeht, daß eine Einlösung seitens des Bezogenen nicht erfolgen werde, z. B. wenn dieser in Konkurs gefallen oder sonst als völlig zahlungsunfähig bekannt ist. In diesen Fällen wäre es ja auch geradezu sinnlos, an den Gläubiger strengere Anforderungen zu stellen. Freilich bürdet man im Prozeß dem Gläubiger für die Frage der Zahlungsunfähigkeit des Bezogenen den Beweis auf, der nicht immer ganz leicht zu führen sein wird. Der Meinung, die lediglich Präsentation, nicht auch Klage im Regreßwege verlangt, wird man den Vorzug geben müssen, denn es liegt nicht einmal im Interesse des Gebers, daß der Nehmer diesen umsätndlichen Weg einschlage, der zu dem recht viele Kosten verursacht, für die der Gläubiger den Geber in Anspruch nehmen wird. Vielmehr darf man als mutmaßlichen Parteiwillen annehmen, der Nehmer soll durch die Scheckannahme nicht schlechter gestellt werden als er vorher stand, aber dasselbe muß von dem Scheckgeber (Schuldner) gelten. Hat demnach jener alles getan, was zum Erhalt der scheckmäßigen Rechte notwendig ist, so kann er auf die Kausalforderung zurückgreifen, nicht darf man aber von ihm außerdem noch verlangen, daß er den Scheck einklage und zur Zwangsvollstreckung schreite.

Referendar Hans Breitbach, Frankfurt a. M.

(Fortsetzung folgt.)

Bankwissenschaft

Halbmonatsschrift für Bank-, Börsen- und Finanzierungsfragen

Herausgeber: Prof. Dr. WILHELM KALVERAM, UNIVERSITÄT FRANKFURT a. MAIN
Schriftleiter: Dr. KONRAD MELLEROWICZ, Privatdoz., Handels-Hochschule, BERLIN
Verlag: HANS PUSCH, BERLIN SW 48, Friedrichstr. 231, Fernruf: Bergmann 2854

INHALTSVERZEICHNIS

Abhandlungen

- Die deutsche Export-Kreditversicherung. Von Direktor E. Fehling,
Hamburg. 913
Methoden zur Voraussage der Effektenkurse. Von Dr. Hans Schneider,
Berlin 929

Zur Fortbildung des Bankbeamten

- Reichsbank VI.
Wechselrecht: Das Akzept.
Zahlung durch Scheck IV.

HEFT 24

BERLIN, 15. MÄRZ 1928

4. JAHRGANG

Abschneiden

Raum für Mitteilungen

Postkarte



Verlag Hans Pusch

Abt. Bankwesen

Berlin SW48

Friedrichstraße 231

Einbanddecken zum 4. Jahrgang

(1. April 1927 bis 31. März 1928).

Die Einbanddecken für den 4. Jahrgang sind fertiggestellt. Ich bitte die Bestellungen, ohne Rücksicht auf die schon erfolgten Bestellungen, mittels der unten anhängenden Karte **jetzt** vorzunehmen.

Für diejenigen Bezieher, die den Abschnitt „Zur Fortbildung des Bankbeamten“ nicht ausgetrennt sondern gebunden aufzubewahren wünschen, habe ich besondere Einbanddecken anfertigen lassen, in die dieser Teil ungetrennt eingebunden werden kann. Bezieher, die sich diesen Abschnitt, an der Perforation ausgetrennt, in alphabetischer Reihenfolge ablegen, um so ein dauernd übersichtliches Nachschlagewerk zu besitzen, bestellen statt des Fortbildungsbandes die Kasette, die für mehrere Jahrgänge ausreicht. — Es sind also entweder 2 Halbjahrsbände und der Fortbildungsband, oder 2 Halbjahrsbände und die Kasette zu bestellen.

Da durch diese Aenderung der Einbanddecken bereits erfolgte Bestellungen nicht mehr vollständig sind, so erbitte ich bereits vor längerer oder kürzerer Zeit aufgegebene Bestellungen zu wiederholen.

Die Lieferung erfolgt gegen Rechnungserteilung; den Betrag bitte ich auf mein Postscheckkonto Berlin 1025 13 unter ausdrücklicher Verwendungsaufgabe (Einbanddecken) überweisen zu wollen.

Berlin, den 15. März 1928.

Verlag Hans Pusch,

Abt. Bankwesen.

Abschneiden

Vermerke des Verlages:

Eing.:

Kartei:

Korresp.

Exped.:

Rechn.-Betr. RM.

Betrag eingegangen:

Datum:

Folio:

Nr.

Erledigt:

Ich — Wir — bestelle .. hiermit

Stck. **Einbanddecke** zum 4. Jahrg., 1. Halbjahr RM.

„ „ „ 4. „ „ 2. „ „

„ „ „ 4. „ „ Fortbildungsbd „ „

„ **Kasette für Fortbildung** „ „

RM.

Ich wünsche die Lieferung in Ganzleinen RM. 2.—, in Halbleder RM. 3 — pro Band oder Kasette. Die Lieferung erfolgt gegen Rechnungserteilung; den Betrag überweise ich nach Empfang der Sendung unter Verwendungsaufgabe Ihrem Postscheckkonto Berlin 102513.

Deutliche Adresse

Name:

Ort u. Poststation:

Datum: Straße:

Nichtgewünschtes bitte zu durchstreichen; sonstige Mittell. auf der Vorderseite.

Der
Deutsche Bankbeamten-Verein E. V.

ist die stärkste Interessen-Vertretung der Angestellten
im Bankgewerbe.

**Freie Lieferung der
Bankbeamten-Zeitung**

**Herausgabe von Schriften banktechnischen
und volkswirtschaftlichen Inhalts**

Taschenbuch für Bankbeamte

21. Jahrgang 1928

Enthält ein Kalendarium auf schreibfähigem Papier, im Vereins-
teil eine Geschichte des D. B. V. und einen Ueberblick über seinen
Aufbau und seine Verwaltung, im arbeitsrechtlichen Teil eine
Zusammenstellung der wichtigsten Fragen des Dienstvertrages und
der Sozialversicherung in mehr als 100 Stichworten.

Das Hilfsbuch für Büro und Börse behandelt in über 60 Einzel-
darstellungen wichtige Gebiete unserer täglichen Berufsarbeit.

Ganz neu ist eine Beschreibung des Aufbaues und der Tätigkeit
der Reichsbank und der wichtigsten ausländischen Notenbanken.

Preis für Mitglieder RM 1,25 sonst RM 2,50

(einschl. Porto)

**Rechts- und Tarif-Schutz
Krankenkasse, Unterstützungs-Einrichtungen**

Hinterbliebenen-Geld

Diese Unterstützungs-Einrichtung ist am 1. Januar 1927 in Kraft
getreten. Die Sätze betragen nach einer ununterbrochenen ordent-
lichen Mitgliedschaft

von 3 Jahren . . .	RM 200	von 15 Jahren . . .	RM 600
" 5 " . . .	" 300	" 20 " . . .	" 700
" 10 " . . .	" 500	" 25 " . . .	" 800
von 30 Jahren . . .		RM 1000	

Landesgeschäftsstellen:

**Berlin, Breslau, Dresden, Erfurt, Frankfurt a. M., Hamburg,
Köln a. Rh., Königsberg i. Pr., Magdeburg, München, Stuttgart.**

Hauptgeschäftsstelle: Berlin NW 7, Mittelstraße 39

An die verehrl. Bezieher der Bankwissenschaft zur gefl. dringenden Beachtung.

Erscheinungsweise. Die Bankwissenschaft erscheint monatlich 2 mal, und zwar am 1. und 15. jeden Monats. Sie ist bei dem Verlage direkt, oder bei der Post zu bestellen und kann auch durch den Buchhandel bezogen werden.

Abonnements - Bedingungen. Der Abonnementspreis beträgt pro Quartal RM 6.— und ist bei direkter Lieferung durch den Verlag bis zum Schluß des ersten Quartalsmonats zu überweisen. Bis dahin nicht eingehende Beträge werden, wenn nichts anderes vereinbart ist, durch Nachnahme eingezogen.

Postcheckkonto. Für alle Ueberweisungen bitte ich nur das Konto Berlin Nr. 102513 zu benutzen. Um Rückfragen zu vermeiden, ist bei der Ueberweisung der Beträge die Adresse anzugeben, an welche die Zeitschrift geliefert wird.

Redaktionelle Beiträge. Alle Beiträge sind an Herrn Prof. W. Kalveram, Oberursel (Taunus), Lindenstr. 3, oder Herrn Dr. Konrad Mellerowicz, Berlin-Wilhelmshagen, Kaiserstr. 17, zu richten. — Für die Aufnahme kommen, von Mitteilungen und Berichten abgesehen, nur Originalbeiträge in Frage. — Redaktionsschluß am 3. und 18. jeden Monats vor Erscheinen eines Heftes.

Berlin SW 48, den 15. März 1928.
Friedrichstr. 231.

Verlag Hans Pusch,
Abt. Bankwesen.

UNIVERSITY OF ILLINOIS-URBANA



3 0112 057458371